



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Analýza vývoje rentability společnosti COLORSPOL s. r. o.  
Profitability Evolution Analysis of COLORSPOL s. r. o. Company

Student: Silvia Bystričanová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.

Ostrava 2016

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra financí

## Zadání bakalářské práce

Student: **Silvia Bystričanová**  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202R010 Finance  
Téma: **Analýza vývoje rentability společnosti COLORSPOL s. r. o.**  
**Profitability Evolution Analysis of COLORSPOL s. r. o. Company**  
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Popis metodiky finanční analýzy
  3. Charakteristika společnosti COLORSPOL s. r. o.
  4. Zhodnocení vývoje ukazatelů rentability
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy


Seznam doporučené odborné literatury:

BLAHA, Zdeněk a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 196 s. ISBN 80-7261-145-3.  
DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.  
GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

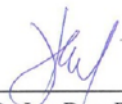
Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2015  
Datum odevzdání: 06.05.2016

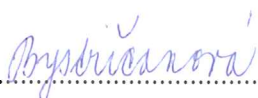
  
Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry



  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně“.

V Ostravě dne 06. 05. 2016

  
.....  
Silvia Bystričanová

Chcem poděkovat Ing. Dagmar Richtarové, Ph.D. a Ing. Milanovi Jakubjakovi za ochotu, cenné informace a odbornú pomoc, které mi poskytli při psaní mé bakalářské práce.

## Obsah

<b>1</b>	<b>ÚVOD .....</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>POPIS METODIKY FINANČNEJ ANALÝZY .....</b>	<b>5</b>
2.1	Hlavná téza a zmysel finančnej analýzy .....	5
2.2	Prameň informácií finančnej analýzy .....	5
2.2.1	<i>Súvaha .....</i>	6
2.2.2	<i>Výkaz ziskov a strát.....</i>	7
2.2.3	<i>Prehľad o peňažných tokoch .....</i>	9
2.3	Subjekty finančnej analýzy .....	11
2.3.1	<i>Externé subjekty .....</i>	11
2.3.2	<i>Interné subjekty .....</i>	12
2.4	Techniky a základné metódy finančnej analýzy .....	12
2.5	Analýza trendov (horizontálna analýza) .....	14
2.6	Analýza štruktúry (vertikálna analýza) .....	15
2.7	Pomerová analýza.....	15
2.7.1	<i>Rentabilita.....</i>	16
2.7.2	<i>Ukazovatele rentability .....</i>	17
2.8	Analýza sústav ukazovateľov .....	21
2.8.1	<i>Pyramídový rozklad ukazovateľa ROE .....</i>	23
2.9	Riziko .....	24
2.9.1	<i>Prevádzkové riziko.....</i>	25
2.9.2	<i>Finančné riziko.....</i>	25
2.9.3	<i>Celkové riziko .....</i>	26
<b>3</b>	<b>CHARAKTERISTIKA SPOLOČNOSTI COLORSPOL, spol. s. r. o.....</b>	<b>27</b>
3.1	Základné informácie o spoločnosti.....	27
3.2	Predmet podnikateľskej činnosti .....	27

3.3	O spoločnosti .....	28
3.4	Referencie firmy .....	28
3.5	Ďalšie aktivity firmy .....	29
3.6	Vertikálna analýza súvahy.....	29
3.7	Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát.....	32
3.8	Horizontálna analýza súvahy .....	33
3.9	Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát.....	36
4	ZHODNOTENIE VÝVOJA UKAZOVATEĽOV RENTABILITY.....	39
4.1	Vývoj zisku .....	39
4.2	Vývoj ukazovateľov rentability.....	40
4.3	Pyramídový rozklad ROE.....	45
4.4	Analýza rizika .....	47
4.5	Zrovnanie spoločnosti Colorspol, spol. s r. o. s konkurenciou .....	52
4.6	Celkové zhodnotenie.....	55
5	ZÁVER.....	58
	Zoznam použitej literatúry.....	59
	Zoznam skratiek.....	61
	Prehlásenie o využití výsledkov bakalárskej práce	
	Zoznam príloh	
	Prílohy	

# 1 ÚVOD

Finančná analýza ako poznatok k poznaniu finančného zdravia firmy, pomáha identifikovať *slabé stránky*, ktoré by mohli spôsobiť v blízkej alebo ďalekej budúcnosti firme problémy, a taktiež stanoviť *silné stránky*, o ktoré by sa mohla firma v budúcom období oprieť. Takýmto spôsobom sú podávané informácie interným a externým subjektom, ktorí tieto výsledky zhodnocujú a používajú pri ďalšom rozhodovaní vo firemných činnostiach. Finančné zdravie je akousi syntézou hodnotenia osobitných zreteľností kvality financií podniku, a k nim patrí bezprostredne aj rentabilita, čiže výnosnosť kapitálu, ktorý bol vložený za účelom podnikania.

Rentabilita, resp. výnosnosť patrí k najdôležitejším aspektom vo firme, nakoľko má každý podnik svoje ciele, ktoré chce dosiahnuť, a ktoré slúži ako meradlo úspechu. Najväčšou úspešnosťou je dosiahnutie *dostačujúcej* výnosnosti vložených prostriedkov. Ďalším, avšak veľmi nebezpečným cieľom, je maximalizácia zisku, pretože to môže dôjsť k veľkým problémom, ktoré by mohli narušiť chod spoločnosti. Na druhej strane až prílišná opatrnosť, keď sa podnik snaží za každú cenu vyhnúť rizikovosti, stráca podnik šancu, ktorá vedie k umŕtveniu kapitálových zdrojov, čo vedie k menšej výnosnosti.

Cieľom bakalárskej práce je zhodnotiť vývoj ukazovateľov rentability, vo firme Colorspol, spol. s r. o. za obdobie od roku 2009 do roku 2014. Údaje a zdroje informácií k výpočtom sú čerpané z finančných výkazov a účtovných závierok. Bakalárska práca je rozdelená do piatich kapitol, z toho prvá je úvod a piata je záver. *Druhá kapitola* zahŕňa popis metodiky finančnej analýzy, ktorá zahŕňa hlavnú tézu finančnej analýzy, pramene čerpania, subjekty, popis techník, ktoré sú využívané pri rozbere, opis ukazovateľov rentability a na záver popis rizika. *Tretia kapitola* sa zameriava na predstavenie spoločnosti Colorspol, spol. s r. o., na základné informácie o firme, predmet podnikateľskej činnosti, referencie firmy, ďalšie aktivity, ktorými sa spoločnosť zaoberá, a taktiež je prevedený horizontálny a vertikálny rozbor súvahy a výkazu ziskov a strát za sledované obdobie. *Štvrtá kapitola* sa sústreďuje na kvalifikáciu finančnej situácii, na základe výsledkov, ktoré boli dosiahnutými výpočtami a taktiež celkovému zhodnoteniu rentability spoločnosti. Výsledky boli prevedené na základe jednotlivých pomerových ukazovateľov, ale najmä vo vyčíslení vplyvov pomocou integrálnej metódy, pomocou ktorých bude zostavený pyramídový rozklad rentability vlastného imania. Taktiež je súčasťou tejto kapitoly aj rozbor prevádzkového, finančného a celkového rizika, nakoľko sa pri prevádzaní výpočtov berie v úvahu rôzne úrovne výsledkov hospodárenia. Ďalšou súčasťou tejto kapitoly je zrovnanie s konkurenčnou firmou, PROFICOLOR, spol. s r. o., nakoľko firma



považuje túto firmu za svoju najväčšiu konkurenciu, pretože zdieľajú rovnaký predmet podnikateľskej činnosti, a to antikoróznú ochranu povrchov. Na záver bude prevedené záverečné zhrnutie, vrátane odporúčania, ktoré by bolo pre firmu najviac prospešné.

## **2 POPIS METODIKY FINANČNEJ ANALÝZY**

V tejto kapitole bude popísaná finančná analýza ako základná analýza financií podniku, pramene informácií, z ktorých je čerpané pri rozbere finančnej analýzy, v nepodstatnom rade aj užívateľov finančnej analýzy, metodiku finančných ukazovateľov a na záver aj riziko ako neoddeliteľnú súčasť riadenia ziskovosti vo firme.

### **2.1 Hlavná téza a zmysel finančnej analýzy**

Finančná analýza patrí ku kľúčovým rozhodovacím a porovnávacím technikám podniku, nakoľko tento finančný rozbor spolu s finančným plánovaním podniku slúži k zhodnoteniu finančnej situácie a činnosti podniku. Následne je možné túto rozhodovaciu techniku použiť v rámci firemného zrovnávania v náklonnosti na ekonomické prostredie, kde môžeme zaradiť napr. tržné zloženie, konkurenciu a vcelku ekonomickú situáciu vo firme. Na hodnotenie finančného postavenia a výkonnosti podniku sa používa veľké množstvo pomerových ukazovateľov, ktorých hlavnou myšlienkovou náplňou je usúdiť, recenzovať a vyhodnotiť finančný stav podniku, t. z. nazeranie do minulého obdobia. Následne je možné odpovedať na rôzne otázky, ktoré súvisia s finančným zdravím podniku, kde zaraďujeme hodnotiace prvky kvality financií, a to:

- výnosnosť vlastného kapitálu,
- krátkodobá návratnosť vložených prostriedkov,
- dlhodobá platobná schopnosť,
- finančná ustálenosť.

Na základe týchto získaných poznatkov vytýčiť odporúčenia a perspektívy k ďalšiemu chodu a vývoju firmy, ktoré môže byť ako z krátkodobého hľadiska, tu zaraďujeme rozhodovanie, ktoré je zamerané na normálny, bežný chod firmy, tak aj z dlhodobého hľadiska, kde môžeme zaradiť rôzne dlhodobé taktiky, resp. stratégie, t. z. nazeranie do budúceho obdobia.

### **2.2 Prameň informácií finančnej analýzy**

Vstupné informácie, ich kvalita, ale aj kvantita do značnej miery ovplyvňujú vydarenosť finančnej analýzy. Použité vstupné údaje, by mali byť taktiež komplexné a malo by byť použitých čo najviac informácií, ktoré by mohli akýmkoľvek spôsobom skresľovať, resp. falšovať zhodnotenie finančného zdravia firmy.

Zdroje informácií sa získavajú z

- výkazov vnútropodnikového účtovníctva, ktoré podnik vytvára podľa svojich potrieb a v praxi je predmetom vnútropodnikového účtovníctva vždy oblasť nákladov, ktorým je priradená určitá oblasť výnosov, a z toho vyplývajúci aj vnútropodnikový výsledok hospodárenia;
- výročnej správy podniku, teda z účtovnej závierky, ktorej súčasťou sú aj výkazy finančného účtovníctva a slúži ako informačný podklad pre majiteľov, obchodných partnerov, finančné inštitúcie o minulom, ale aj budúcom vývoji daného podniku a taktiež o finančnej pozícii podniku;
- účtovných výkazov finančného účtovníctva, t. z. zo súvahy, výkaz ziskov a strát, prehľad o peňažných tokoch firmy.

### **2.2.1 Súvaha**

Súvaha, resp. bilancia zobrazuje všetko majetok, ktorý podnik vlastní aj dlží ku dňu jej zostavenia. Pri jej zostavení sa postupuje tak, že na ľavej strane je všetok majetok, ktorý firma vlastní a pravá strana hovorí o tom, z akých zdrojov sme majetok nadobudli. Majetok je možné získať ako z vlastných zdrojov, tak zo zdrojov cudzích. Bilancia sa zostavuje k určitému dátumu, väčšinou k poslednému dňu daného zúčtovacieho obdobia, a preto ju nazývame stavovým výkazom. Základná rovnica súvahy znamená, že

$$\text{AKTÍVA} = \text{PASÍVA}.$$

Ľavá strana súvahy, a teda položka aktív udáva prehľad o tom, čo má podnik reálne vo svojom vlastníctve, resp. výpis majetku. Majetok rozdeľujeme na dlhodobý (stále, neobežné aktíva), popisuje majetok, ktorý podniku slúži dlhodobo, čiže dlhšie ako jeden rok, postupne sa odpisuje a na krátkodobý (obežné aktíva), ktorý mení svoju podobu, v priebehu cyklu sa spotrebúvajú naraz, alebo ich premena na peniaze počas cyklu nepresahuje dobu dlhšiu ako jeden rok.

Pravá strana súvahy, čiže položka pasív udáva zdroje financovania aktív. Táto strana pasív je rozdelená zo strany vlastníctva na vlastné imanie (vlastné zdroje, ktoré boli do podnikania vložené alebo boli vytvorené činnosťou podniku) a na cudzie zdroje (záväzky, dlhy voči iným ekonomickým subjektom).

Detailnejšie rozdelenie položiek súvahy popisuje tabuľka, vid' tab. 2.1.

Tab. 2.1 *Zostava súvahy*

Strana aktív	Strana pasív
<b>I. Neobežný majetok</b> Dlhodobý hmotný majetok Dlhodobý nehmotný majetok Dlhodobý finančný majetok	<b>I. Vlastné imanie</b> Základné imanie Kapitálové fondy Fondy zo zisku VH minulých rokov VH za účtovné obdobie
<b>II. Obežný majetok</b> Zásoby Dlhodobé pohľadávky Krátkodobé pohľadávky Finančné účty	<b>II. Závazky</b> Rezervy Dlhodobé záväzky Krátkodobé záväzky Krátkodobé finančné výpomoci Bankové úvery
<b>III. Časové rozlíšenie</b>	<b>III. Časové rozlíšenie</b>
<b>SPOLU MAJETOK</b>	<b>SPOLU VLASTNÉ IMANIE A ZÁVÄZKY</b>

Zdroj: *vlastná úprava*

### 2.2.2 Výkaz ziskov a strát

Výkaz ziskov a strát je výkaz, resp. písomný prehľad, ktorý zachytáva vzťahy medzi výnosmi podniku za určité obdobie a nákladmi, ktoré boli potrebné na ich vytvorenie, preto sa dá povedať, že:

- výnosy sú súhrnom peňažných prostriedkov, ktoré podnik získa zo všetkých svojich činností;
- náklady znamenajú vyjadrenie peňažnej hodnoty účelne vynaložené v danom období k získaniu výnosov;
- výsledný zisk zobrazuje účtovný stav, nie skutočné hotovostné toky.

Výkaz ziskov a straty je zostavovaný podľa tzv. akruálneho princípu, ktorý je založený na myšlienke, že úkony sú zachytené v období, v ktorom k nim došlo, avšak bez ohľadu na to, či boli v tomto období inkasované čiastky za tieto úkony alebo neboli.

Jadro celého výkazu ziskov a straty je možné zapísať vzťahom:

$$\text{VÝNOSY} - \text{NÁKLADY} = \text{VÝSLEDOK HOSPODÁRENIA} = \text{ZISK/STRATA}.$$

Výsledok hospodárenia je možné označovať ako zisk, keď výnosy prevyšujú náklady a je väčší ako nula a stratu dosahuje podnik v prípade, že náklady prerastajú výšku výnosov, t. z. že

výsledok hospodárenia je menší ako nula. V treťom prípade je výsledok hospodárenia rovný nule, t. z. podnik nie je ani ziskový, ale ani stratový.

**Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti** je možné rozdeliť do troch krokov výpočtu a to:

1. Výpočet obchodnej marže ako rozdiel medzi tržbami z predaja tovaru a nákladov vynaložených na obstaranie predaného tovaru
2. Výpočet pridanej hodnoty, ktorú získame pripočítaním výroby k obchodnej marži a odpočítaním výrobných spotreby. Do položky „Výroba“ zahrňame tržieb z predaja vlastných výrobkov a služieb, zmeny stavu vnútroorganizačných zásob, aktiváciu. Údaj „Výrobná spotreba“ obsahuje napr.: spotrebu materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok a služby
3. K pridanej hodnote pripočítame ďalšie výnosy z hospodárskej činnosti a odpočítame ďalšie náklady z hospodárskej činnosti a dostaneme výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti. Ďalšie náklady sú tvorené zložkami osobných nákladov, daní a poplatkov, odpisov. Ďalšie výnosy tvoria: tržby z predaja dlhodobého majetku a predaného materiálu, zostatková cena z týchto položiek a tvorba a zúčtovanie cien k pohľadávkam.

**Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti** je tvorený odpočítaním nákladov na finančnú činnosť od výnosov tvorených na finančnú činnosť.

**Výsledok hospodárenia za bežnú činnosť** naznačuje, že podnik vyrába výrobky, poskytuje služby a zároveň prevádza aj s tým súvisiace finančné operácie. Obsahuje súčet medzi výsledkom hospodárenia z hospodárskej činnosti a finančným výsledkom hospodárenia, ktorý sa ďalej znižuje o daň z príjmu za bežnú činnosť.

**Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie** vypočítame ako súčet mimoriadneho výsledku hospodárenia a výsledku hospodárenia za bežnú činnosť, ktorý znížime o prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom.

Pre potreby finančných analýz sa používajú rôzne obmeny vyjadrenia výsledku hospodárenia. Kľúčom k výberu je však účel, pre aký sa analýza upravuje a zostavuje. Niektoré kategórie zisku priblížime:

- *EAT (Earnings after Taxes)* je zisk po zdanení, ktorý sa vo výkaze ziskov a strát nazýva ako výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení. Tento čistý zisk je dôležitý

hlavne z hľadiska rozdeľovania zisku medzi akcionárov, držiteľov všetkých akcií a vlastníkov podniku.

- *EBT (Earnings before taxes)* je EAT zvýšený o daň z príjmu za mimoriadnu činnosť a daň z príjmu za bežnú činnosť, tzv. hrubý zisk. Je dôležitou súčasťou trendovej analýzy, pretože výška zdanenia sa môže v čase meniť, a taktiež aj medzipodnikového zrovnania, pretože v každej firme sa môže výška zdanenia výrazne odlišovať jedna od druhej.
- *EBIT (Earnings before Interest and Taxes)* predstavuje EBT zvýšený o nákladové úroky. Je nedeliteľným celkom pri meraní efektu podnikateľskej činnosti, ktorého je podnik schopný dosiahnuť, pričom tu nezahŕňame spôsob financovania, čiže úrok a taktiež mieru zdanenia.
- *EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciations and Amortization Charges)* je zisk pred zdanením, úrokmi a odpismi, teda zjednodušene povedané EBIT zvýšený o odpisy. Pri označovaní „depreciations“ máme na mysli odpisy, ktoré sa vzťahujú k dlhodobému hmotnému majetku a termín „amortization“ je priradovaný dlhodobému nehmotnému majetku.

### **2.2.3 Prehľad o peňažných tokoch**

Hlavným cieľom výkazu o peňažných tokoch, teda výkazu cash flow, je podávať dôležité informácie o finančnom vývoji firmy v danom období, a v neposlednom rade aj analyzovať príčiny týchto zmien vo finančnej situácii podniku. Výkaz o peňažných tokoch zachytáva pohyb peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov a bližšie charakterizuje jednotlivé dosahy, ktoré sa podieľali na vzniku peňažných prostriedkov a dosahy, ktoré sa podieľali na spotrebe a využití peňažných prostriedkov, čiže zjednodušene povedané: výkaz cash flow sleduje skutočné príjmy a skutočné výdaje.

Pri výpočte a vykazovaní cash flow sa používajú dve metódy, ktoré používa podnik na základe vlastného rozhodnutia a uváženia. Týmito postupmi sú priama a nepriama metóda.

**Priama metóda** – podstatou tejto metódy je vykázanie hlavnej skupiny všetkých peňažných príjmov a výdajov, pričom CF sa prevádza ako rozdiel medzi týmito položkami príjmov a výdajov.

**Nepriama metóda** – základným znakom tohto postupu výpočtu je transformácia zisku do pohybu peňažných prostriedkov a to tak, že čistý zisk je upravený o všetky položky spôsobujúce rozdiel medzi výnosmi a príjmami, nákladmi a výdajmi.

Obe metódy využívajú členenie z pohľadu troch základných činností podniku na 3 časti: hospodárska činnosť podniku, investičná činnosť podniku a finančná činnosť podniku. Teraz si v skratke priblížime jednotlivé činnosti a ich úlohu vo výkaze o peňažných tokoch vo firme.

**CF z hospodárskej činnosti podniku** – táto činnosť podniku zachytáva rozdiel medzi príjmami a výdajmi spojenými s bežnou činnosťou, a teda hospodársky CF je odrazom aktivít, ktoré ovplyvňujú tvorbu čistého zisku.

**CF z investičnej činnosti podniku** – do tejto oblasti sa sústreďujú aktivity, ktoré súvisia s pohybom investičných aktív, teda s poradením a vyradením dlhodobého majetku, transakciami na investičnom (dlhodobom) finančnom trhu a v neposlednom rade aj poskytovaním úverov, pôžičiek a výpomocí.

**CF z finančnej činnosti podniku** – obsahom tejto činnosti sú všetky transakcie, ktorých predmet vedie ku zmenám vo výške a štruktúre vlastného imania a dlhodobých záväzkov.

#### **Zjednodušený postup výpočtu peňažných tokov nepriamou metódou:**

- Čistý zisk po zdanení = EAT
- + odpisy
- + zvýšenie stavu rezerv
- + zvýšenie stavu krátkodobých záväzkov
- + zvýšenie stavu ostatných pasív
- zvýšenie stavu krátkodobých pohľadávok
- zvýšenie stavu zásob
- zvýšenie stavu ostatných aktív

#### **cash flow z hospodárskej činnosti**

- zvýšenie stavu dlhodobého majetku
- zvýšenie stavu finančných investícií

#### **cash flow z investičnej činnosti**

- + zvýšenie stavu dlhodobých záväzkov
- + zvýšenie stavu bankových úverov
- + zvýšenie stavu vlastného imania

- výsledok hospodárenia
- zvýšenie stavu dlhodobých pohľadávok

### ***cash flow z finančnej činnosti***

**Konečný cash flow** = cash flow z hospodárskej činnosti + cash flow z investičnej činnosti + cash flow z finančnej činnosti.

Tento postup uplatňuje nepriamu metódu výpočtu výkazu o peňažných tokoch. Čistý zisk, čiže EAT sa upravuje o nepeňažné operácie a zmeny stavu súvahových položiek.

## **2.3 Subjekty finančnej analýzy**

Poznatky, ktoré sa vzťahujú k finančnej situácii podniku, sú objektom potrebným pre mnoho subjektov, pretože práve oni akýmkoľvek spôsobom prichádzajú do styku s firemným prostredím. Subjekty finančnej analýzy je možné rozdeliť do dvoch skupín podľa toho, s akým typom rozhodovacích funkcií sú subjekty prepojené s podnikom. Obe skupiny týchto subjektov, majú špecifické záujmy a každú z nich identifikujú rozličné vlastnosti. K týmto skupinám patria: externé subjekty a interné subjekty.

### ***2.3.1 Externé subjekty***

**Investori**, teda tí ktorí pre podnik poskytujú potrebný kapitál, jedná sa o akcionárov a vlastníkov, sledujú poznatky o finančnom zdraví a finančnej výkonnosti podniku z dvoch dôvodov. Prvým dôvodom je investičné hľadisko, ktoré skúma možnosti a informácie o poskytovaní investícií v budúcnosti. Hlavným hľadiskom, ktoré ovplyvňuje budúce investície je miera rizika a miera výnosnosti, ktoré prináša investorom vložený kapitál a je dôležitým signálom o tom, či sú vhodne vložené ich prostriedky. Druhou príčinou je kontrolné hľadisko, ktorého hlavnou úlohou je získanie informácií o tom ako podnik nakladá so zdrojmi, ktoré boli do podniku vložené. Zaujíma ich stabilita a likvidita podniku a v nepodstatnom rade to, či manažéri podávajú dostatočné podnikateľské zámery k tomu, aby podnik do budúca bol zaistený svojím trvaním a rozvojom.

**Bankové inštitúcie a ostatní veritelia**, tieto subjekty zbierajú informácie o finančnom zdraví potencionálneho alebo už existujúceho dlžníka, aby mohli správne uskutočniť svoje rozhodnutia, ohľadom toho, či poskytnúť úver, následne výšku úveru a na záver podmienky na čerpanie úveru. Pred poskytnutím úveru banka posudzuje bonitu klienta, ktorá v sebe zahŕňa rôzne faktory a analýzy, ktoré napovedajú o finančnom hospodárení podniku. Medzi hodnotiace



prvky patrí napríklad: štruktúru majetku a zdroje z akých je majetok financovaný a budúce zisky, ktoré podnik dosiahne. Na začiatok sa rozoberá rentabilita podniku a to, či podnik potrebuje úver dôsledkom nesprávneho hospodárenia alebo nutnosť platiť majetok, ktorý je nevyhnutný pre činnosť podniku.

**Obchodní partneri**, podstata tohto subjektu, dodávateľov, vedie k sledovaniu krátkodobého hľadiska, či podnik je a bude schopný hradiť svoju dlžobu. Predmetom ich záujmu je hlavne sledovanie: solventnosti, likvidity a zadlženosti. Dodávateľom ide taktiež o sledovanie dlhodobej perspektívy, aby boli zachované dodávateľské vzťahy aj v budúcnosti. Odberatelia dbajú na finančnú situáciu svojho dodávateľa z dôvodu, aby pri finančných problémoch, prípadne bankrote svojho dodávateľa, nemali starosti so zaistením bezproblémovej vlastnej výroby, pretože sú na ňom plne závislí.

### ***2.3.2 Interné subjekty***

**Manažéri**, používajú výstupy, resp. informácie poskytované finančným účtovníctvom, ktoré potrebujú a sú zdrojom pre spracovanie finančnej analýzy, hlavne k rozhodovaniu podniku na operatívnej a strategickej úrovni. Najlepšie predpoklady na spracovanie majú hlavne z dôvodu skladovania informácií, ktoré nie sú verejne prístupné pre externé subjekty. Majú prístup k informáciám, z ktorými dennodenne pracujú, a ktoré im umožňuje diskrétno zaistiť optimálnej majetkovej štruktúry, vrátane správnych spôsobov na financovanie. Z dôvodu spracovania týchto údajov, umožňuje finančná analýza správne rozhodnutia do budúcnosti pri spracovaní finančného plánu, ktorý zahŕňa podnikateľský zámer.

**Zamestnanci**, majú spontánnu zainteresovanosť na rozvoji, hospodárskej a finančnej nemennosti, pretože je prirodzené, že si chcú zachovať pracovné miesto, poprípade zlepšiť pracovné a zárobokové predpoklady. Obvykle bývajú, podobne ako pracovníci, ktorí sa podieľajú na riadení, podnietení výsledkom hospodárenia. To im zabezpečuje istotu zamestnania a perspektívy v oblasti mzdovej a sociálnej politiky.

## **2.4 Techniky a základné metódy finančnej analýzy**

Metódy finančnej analýzy, ktoré slúžia na hodnotenie finančného zdravia firmy, vznikli vďaka širokému rozvoju matematických, štatistických a ekonomických vied a v dnešnej dobe je ich možné s úspešnosťou aplikovať. Pri výbere metódy je potrebné si uvedomiť a dbať na primeranú voľbu, ktorú budeme aplikovať. Voľba metódy musí byť vybraná s ohľadom na:

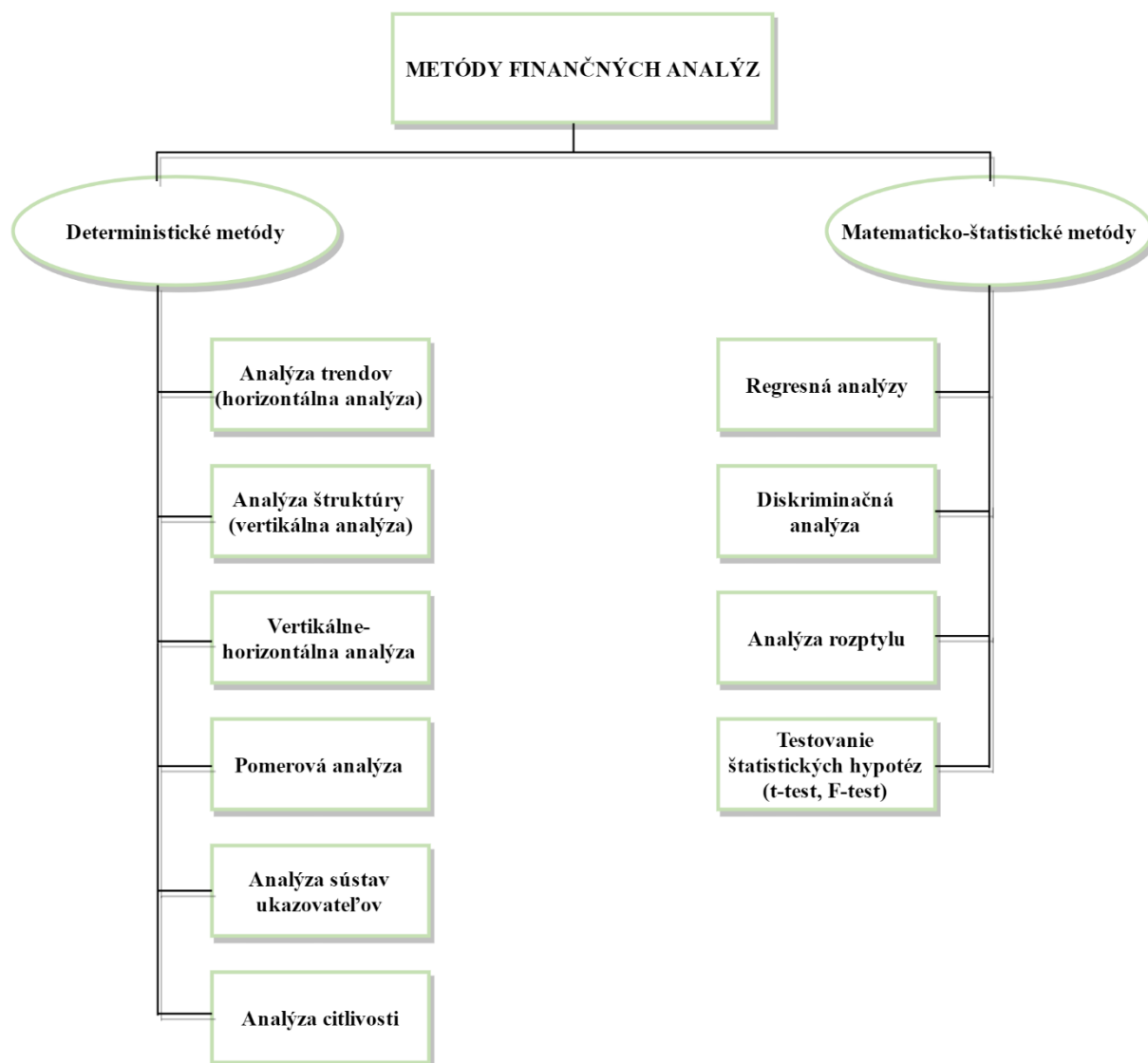
- **účelnosť** – to charakterizuje, že výber metódy musí odpovedať predom stanovenému cieľu, ktorý sme si zvolili ako základný. Pri výbere metódy musíme pamätať na to, že nie pre každú firmu sa hodí rovnaká metóda finančnej analýzy alebo sústava ukazovateľov. Analýza musí byť prevedená vždy s určitým pohľadom na riziko, ktoré môže plynúť z chybného výberu alebo použitia danej analýzy;
- **nákladnosť** – náklady, ktoré súvisia s danou metódou sa vzťahujú vždy k času, ktorý je potrebný vynaložiť pri prevedení analýzy, a taktiež ku kvalifikovanej práci, ktorá je potrebná k tomu, aby analýza bola prevedená na určitom stupni kvality. Náklady je potrebné vynaložiť takým spôsobom, aby bola zabezpečená určitá návratnosť zdrojov, ktoré boli vynaložené na danú metódu;
- **spoľahlivosť** – túto podmienku, nie je možné zvýšiť kvantitou zrovnateľných firiem, ale kvalitou informácií a kvalitnejším využitím všetkých dostupných dát. Čím dôveryhodnejšie budú informácie, tým správnejšie výsledky bude daná analýza dosahovať.

Metódy finančnej analýzy je možné rôzne členiť podľa vlastností, ktoré jednotlivé metódy prevádzajú. Základné členenie je uvedené na obr. 2.1.

*Deterministické metódy* sa používajú prevažne pre analýzy trendov, analýzy štruktúry a pre analýzy odchýlok. Slúžia taktiež pre analýzy, v ktorých je menší počet období a pre bežné finančné analýzy danom podniku.

*Matematicko-štatistické metódy* vychádzajú predovšetkým pre analýzy, ktoré sa svojou dĺžkou radia medzi metódy vhodné pre analyzovanie dlhších časových radov a do úvahy spadá taktiež štatistická náhodnosť údajov a dát. Tieto metódy sú prevádzkované taktiež k posudzovaniu faktorov vývoja a príčin závislostí a väzieb.

Obr. 2.1 Členenie metód finančnej analýzy



Zdroj: DLUHOŠOVÁ, D.: *Finanční řízení a rozhodování podniku* (2010)

Keďže v bakalárskej práci sú výpočty prevedené v rámci analýzy trendov (horizontálnej analýzy, analýzy štruktúry (vertikálnej analýzy), pomerovej analýzy a analýzy sústav ukazovateľov, budú v nasledujúcich podkapitolách popísané tieto štyri analýzy, ktoré sa radia pod deterministické metódy.

## 2.5 Analýza trendov (horizontálna analýza)

Cieľom tejto analýzy je porovnať zmeny ukazovateľov v čase a k posúdeniu vývoja týchto zmien. Rozbor tejto analýzy, je možné prevádzať buď medzi dvomi rokmi, kde porovnávame dve po sebe idúce obdobia alebo za niekoľko po sebe idúcich období. Analýza je realizovaná

bud' na základe bázičkých indexov alebo na základe reťazových indexov. Rozhodujúcim krokom tejto analýzy je spracovanie pohybov jednotlivých hodnôt vo výkazoch, po riadkoch, teda horizontálne, a to absolútne alebo relatívne:

$$\text{absolútna zmena} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t \quad (2.1)$$

$$\text{relatívna zmena} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazovateľa,  $t$  je bežný rok,  $t-1$  je predchádzajúci rok.

Analytik, ktorý analyzuje daný podnik by mal dbať v úvahu prostredie, v ktorom funguje firma, teda zmeny a vývoj špecifických ekonomických podmienok, napr. zmeny v daňovej oblasti, vstup nových konkurentov na trh, zmeny v ponuke a v dopyte. Je taktiež potrebnou poznať aj úmysly a perspektívy, ktoré firma do budúcnosti plánuje.

## 2.6 Analýza štruktúry (vertikálna analýza)

Úlohou tohto rozboru, ktorý je niekedy nazývaný aj percentný rozbor komponent, je kvalifikovať jednotlivé zložky majetku a kapitálu, teda štruktúru aktív a pasív firmy. Štruktúra aktív nám presne definuje do čoho firma investovala daný kapitál a kontroluje, do akej miery pri investičnom rozhodovaní brala ohľad na výnosnosť. Platí, že dlhodobejšie položky sú výnosnejšie aktívum, než položky krátkodobé. Štruktúra pasív nám udáva, z akých prostriedkov bol majetok poriadnený. S touto skutočnosťou súvisí fakt, že financovanie je výhodnejšie cudzie a krátkodobé. Pomocou analýzy dokážeme zrovnávať účtovné výkazy z predchádzajúcim účtovným obdobím, a taktiež uľahčuje zrovnanie s inými firmami v odvetví.

*Dluhošová (2010) tvrdí, že všeobecný vzorec vyzerá takto:*

$$\text{podiel na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde  $U_i$  je hodnota čiastkového ukazovateľa,  $\sum U_i$  je veľkosť absolútneho ukazovateľa.

## 2.7 Pomerová analýza

Pomerová analýza, taktiež aj finančné pomerové ukazovatele, vyjadrujú vzájomný vzťah medzi dvoma alebo viacerými absolútnymi ukazovateľmi, teda ich dávajú do obojstranného pomeru. Východiskom pre ich výpočet sú účtovné výkazy, a to najčastejšie súvaha a výkaz ziskov a strát. Súvaha, podáva informácie stavových veličín, teda k určitému dátumu a výkaz ziskov a strát podáva údaje o výsledkoch činnosti za určité obdobie, sú veličinou tokovou.

Pomerové ukazovatele, je možné rozčleniť do niekoľko skupín podľa toho, na aký cieľ analýzy sa zameriavajú a z akých účtovných a neúčtovných údajov vychádzajú. Najčastejšie je možné sa stretnúť s týmito druhmi pomerových ukazovateľov:

*Ukazovatele rentability* pomeriavajú zisk dosiahnutý podnikovou činnosťou a výšku zdrojov, ktoré boli potrebné k jeho dosiahnutiu, teda výnosnosť vloženého kapitálu. Pre výpočet sú potrebné oba účtovné výkazy, rovnako súvaha ako aj výkaz ziskov a strát, ale vo väčšej miere VZZ, pretože niekedy je výraz rentabilita totožný s výrazom ziskovosť.

*Ukazovatele likvidity* charakterizujú schopnosť firmy hradiť svoje potreby, a k tomu aby bol toho schopný, musí mať určité prostriedky v obežných aktívach, zásobách, pohľadávkach a na účte. V čitateli tohto ukazovateľa sa nachádza to, čím je možné zaplatiť a v menovateli sa nachádza to, čo je potrebné zaplatiť.

*Ukazovatele aktivity* merajú efektívnosť riadenia firmy v oblasti aktív, ako v krátkodobých tak v dlhodobých. Dávajú do pomeru údaje zo súvahy – majetok a údaje z VZZ – tržby. Tieto ukazovatele sú najčastejšie vyjadrené v obrátkach alebo v dobe obratu.

*Ukazovatele zadlženosti* vyjadrujú zadlženosť, že podnik používa k financovaniu svojich potrieb cudzie zdroje, teda sa zadlžuje. K financovaniu je možné použiť aj vlastné zdroje, teda udávajú vzťah medzi cudzími a vlastnými zdrojmi. Nákladom, ktorý plyní z vlastných zdrojov sú dividendy, podiely na zisku a nákladom, ktorý plyní z cudzích zdrojov je úrok.

*Ukazovatele tržnej hodnoty* nazývané aj ukazovatele kapitálového trhu, vyjadrujú ako kapitálový trh hodnotí minulú činnosť podniku a jeho výhľad do budúcnosti, je obrazom tržného ocenenia spoločnosti. Na rozdiel od predchádzajúcich ukazovateľov pracuje s tržnými hodnotami. Najväčší význam pre firmu majú tieto ukazovatele v tom prípade, keď chce firma svoje zdroje investovať na kapitálových trhoch.

Keďže je táto bakalárska práca zameraná hlavne na oblasť rentability, čiže ziskovosti, v najbližšom texte bude pozornosť venovaná hlavne tejto oblasti.

### **2.7.1 Rentabilita**

Pojem rentabilita, resp. výnosnosť vloženého kapitálu patrí k najpopulárnejším, pretože Růčková (2007) tvrdí, že je meradlom schopnosti podniku vytvárať nové zdroje, dosahovať zisku použitím investovaného kapitálu. Je prirodzenou súčasťou veľkého množstva rozhodovacích procesov, pri ktorých sa berie ohľad na skutočnosť, aký ekonomický prínos sa dosiahol, resp. bude dosiahnutý vynaložením prostriedkov, na naplnenie určitého cieľa alebo skupiny cieľov. „*Výnosnost, resp. rentabilita patří k nejdůležitějším charakteristikám*

*podnikatelské činnosti. Přestože každý podnik má své specifické cíle, jejichž míra naplnění slouží jako kritérium úspěšnosti daného podniku, je všem podnikům společný cíl dosahovat uspokojivé výnosnosti vloženého kapitálu, kterou je ovšem třeba hodnotit v souvislosti s platební schopností a finanční stabilitou, které souvisí s celkovou majetkovou a finanční strukturou“, tvrdí Grünwald, Holečková (2007, s. 79).*

Každý podnik má rôzne postavenie ku zisku, a to je ochotný: buď maximalizovať zisk alebo je opatrný k maximalizácii zisku. Oba tieto stavy majú svoje klady aj zápory, avšak ani jeden z nich nie je úplne ideálny. Podnik, ktorý sa snaží za každú cenu mať svoj zisk na maximálnej úrovni, podstupuje určitú mieru rizika, sa môže veľmi rýchlo dostať do peňažných problémov, ktoré sa môže odzrkadliť vo veľkom množstve prijatých úverov, v kvantite zásob alebo v nesprávnom investovaní. Obozretný podnik, ktorý sa chce v tomto prípade za každú cenu vyhnúť riziku, že by mohol byť platobne neschopný, si udržuje svoju mieru peňažných prostriedkov ako poistku, umŕtvuje tým svoje kapitálové zdroje a z toho vyplývajúcu výnosnosť. Z týchto poznatkov vychádza fakt, že finančná stabilita je ovplyvnená správnym zložením zdrojov (najprímeranejší pomer medzi vlastnými a cudzími zdrojmi) a v neposlednom rade správnou voľbou cudzích zdrojov.

Rentabilita sa vypočíta ako pomer zisku, resp. výnosu danej spoločnosti v čitateli, k čiastke vloženého kapitálu, ktorý bol potrebný na dosiahnutie výnosu v menovateli. Zisk ako taký, sa líši podniku od podniku, pretože vysvetlenie zisku je možné rozdeliť do rôznych kategórií ako už bolo uvedené v podkapitole 2.2.2. Pod pojmom „vložený kapitál“, sa dá taktiež chápať veľké množstvo ukazovateľov, ktoré sa odvíja od toho, ktorú položku zo súvahy zahrnieme pri výpočte. V ďalšom texte bude pozornosť venovaná ukazovateľom rentability.

### **2.7.2 Ukazovatele rentability**

Ukazovatele ziskovosti vloženého kapitálu sa využívajú v rôznych typoch, hlavne podľa toho pre koho a na aký účel sa používajú. Líšia sa hlavne tým, aký obsah majú údaje, ktoré sú zahrnuté do výpočtu. Nakoľko je pomerových ukazovateľov rentability veľké množstvo, v ďalšom výklade bude vysvetlená podstata tých najhlavnejších z nich.

Pred začiatkom výpočtu daného ukazovateľa, je nutné brať do úvahy presnú konštrukciu daného ukazovateľa, t. z. ktoré položky je vhodné zahrnúť do čitateľa a ktoré položky do

menovateľa. Tento postup je v rôznych prameňoch odlišný, preto nájdeme pre rovnaký ukazovateľ odlišnú „výplň“ (Kislingerová a kol., 2010).

### **Rentabilita aktív (ROA – *Return on Assets, Basic Earning Power*)**

Ukazovateľ ROA je považovaný za kľúčové meradlo rentability, pretože dáva do pomeru zisk s celkovými aktívami, a to bez ohľadu nato, z akých zdrojov sú financované, t. z. či boli financované z vlastného imania alebo z kapitálu veriteľov, či zo zdrojov krátkodobých alebo zo zdrojov dlhodobých, a tým odráža celkovú výnosnosť kapitálu. Preto je možné dať ROA do pomeru ako zisk, oproti celkovému vloženému kapitálu, čo v podstate predstavuje celkové aktíva.

Ak do čitateľa dosadíme EBIT, ktorý odpovedá hospodárskemu výsledku hospodárenia, a teda je to EBT zvýšený o nákladové úroky. Blaha, Jindřichovská (2006) tvrdí, že tento ukazovateľ meria hrubú produkčnú silu aktív firmy pred odpočtom daní a nákladových úrokov, a je užitočný pri porovnávaní tých firiem, ktoré majú rozličnú daňovú situáciu, odlišný pomer dlhu, s tým spojené aj nákladové úroky. Potom všeobecný vzorec, ktorým vypočítame ukazovateľ ROA vyzerá takto:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celkové aktíva}}, \quad (2.4)$$

kde *EBIT* je zisk pred úrokmi a daňami.

### **Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE – *Return on Capital Employed*)**

ROCE, v niektorých prameňoch nazývaný aj ako ukazovateľ rentability dlhodobých zdrojov, vyjadruje efekt z dlhodobých investícií, ktoré boli vložené do podniku, na vykonávanie podnikateľských aktivít. Ukazovateľ teda vypovedá o výnosnosti vlastného imania, spojeného s dlhodobými dlhmi, ktoré vlastník použil na zvýšenie maximálnej možnosti investovania svojich podnikateľských potrieb. Zjednodušene povedané: vyjadruje mieru zhodnotenia všetkých aktív spoločnosti. Ukazovateľ meria účinok, t. z. koľko výsledku hospodárenia z hospodárskej činnosti pred zdanením podnik dosiahol z jednej koruny investovanej akcionármi a veriteľmi (Kislingerová a kol., 2010).

Schematicky, je možné zapísať ukazovateľ rentability investovaného kapitálu pomocou univerzálneho vzorca:

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastné imanie} + \text{dlhodobé záväzky}} \quad (2.5)$$

Do menovateľa ukazovateľa nahliadame zo strany pasív v súvahe, a to z pozície vlastného imania a dlhodobých záväzkov. Pod pojem dlhodobé záväzky sa radia položky: dlhodobé bankové úvery, dlhodobé rezervy a emitované obligácie.

### **Rentabilita vlastného kapitálu (ROE – *Return on Equity*)**

Vo finančnej analýze je veľký záujem venovaný tomuto ukazovateľu ROE, pretože meria zhodnotenie vlastného kapitálu. Vyjadruje mieru efektívnosti kapitálu, ktorý vložili na účely podnikania do firmy vlastníci, čiže akcionári alebo spoločníci. Vlastníci posudzujú vytvorený zisk na základe efektu, ktorý vznikol ako zárobok vloženého, resp. investovaného kapitálu. V nie menšom rozsahu zaujíma taktiež vedenie danej spoločnosti, pretože oni sa podieľajú na účinnom a riadnom chode majetku, ktorí vlastnia akcionári alebo spoločníci.

Dá sa uviesť pár dôvodov, ktoré zapríčiňujú *nárast* ukazovateľa ROE. Medzi tieto príčiny je možné zaradiť: väčší vytvorený výsledok hospodárenia spoločnosti, pokles úrokovej miery cudzích zdrojov, zníženie časti vlastného imania na celkovom vloženom kapitáli, kombinácia predchádzajúcich príčin.

Taktiež je možné uviesť aj najdôležitejší dôvod, ktorý spôsobuje *pokles* ukazovateľa ROE, a tým je, zvýšenie podielu vlastného imania na celkovom vloženom kapitáli, z dôvodu nakumulovaného nerozdeleného zisku z minulých rokov, čo ohlasuje nesprávnu investičnú politiku spoločnosti, ktorá nevie správne zaobchádzať s nahromadenými prostriedkami. Aj keď môže ísť o kumuláciu, s ktorou je možné pracovať v budúcnosti na tvorbe investícií, pre spoločnosť je lepšia voľba umiestniť tieto dočasné voľné peňažné prostriedky, napr. vo forme termínovaného vkladu na účet v banke, nákupom štátnych dlhopisov, a tým je možné eventuálne zvýšiť výkonnosť v danom podniku (Dluhošová, 2010).

Ukazovateľ rentability vlastného kapitálu meria, koľko čistého zisku pripadá na jednu korunu celkového investovaného kapitálu, ktorý vložili do podniku vlastníci. Všeobecný vzorec pre výpočet, je možné zapísať takto:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastné imanie}} \quad , \quad (2.6)$$

kde *EAT* je čistý zisk.



Je potrebné dodať čo všetko v sebe zahŕňa položka „vlastné imanie“. Tento údaj v obsahuje okrem položky základné imanie aj napr. položku: kapitálové fondy, fondy zo zisku, výsledok hospodárenia minulých rokov a zisk za účtovné obdobie.

### **Rentabilita tržieb (ROS – *Return on Sales*)**

Ukazovateľ rentability tržieb, niekedy nazývaný aj ako ukazovateľ rentability odbytu, charakterizuje zisk, ktorý sa vzťahuje k tržbám, teda vyjadruje schopnosť dosahovať zisku, pri danej úrovni tržieb. Udáva, koľko je podnik schopný vyprodukovať účinku na 1 euro tržieb. Podľa toho aké úrovne zisku daný ukazovateľ vo svojom jadre využíva, je možné rentabilitu vypočítať ako podiel čistého zisku, čiže EAT, oproti tržbám. Táto verzia výpočtu je vhodná pri porovnávaní medzi podnikmi a pri zrovnávaní v čase. Pre tento typ výpočtu sa niekedy používa aj jednotné označenie, *čisté ziskové rozpätie* (Net Profit Margin). Vzorec je možné zjednodušiť zapísať ako:

$$ROS = \frac{EAT}{tržby}, \quad (2.7)$$

kde *EAT* je čistý zisk, a taktiež môže byť v čitateli EBIT alebo EBT.

Pod pojmom tržby sa vo všetkých troch verziách výpočtu rentability tržieb berú do úvahy: tržby z predaja tovaru a tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb.

### **Rentabilita nákladov (ROC – *Return on Costs*)**

Niekedy je tento ukazovateľ nazývaný aj ako ukazovateľ nákladovosti, pretože celkové náklady sú odhadnuté ako podiel nákladov a tržieb, a to aj pre rôzne nákladové druhy a občas sú považované za dodatok k ukazovateľu tržieb. Ak sa stane, že zisk niekoľko rokov klesá, je potrebné zamerať sa na analýzu jednotlivých nákladových druhov, pretože práve táto zložka má na to obrovský vplyv, teda zjednodušene povedané, ziskové rozmedzie je mierka schopnosti podniku ovplyvňovať úroveň nákladov, tvrdí Grünwald, Holečková (2007). Všeobecne platí, že čím je výsledná hodnota ukazovateľa nižšia, tým lepšie výsledky hospodárenia podnik dosahuje, a teda 1 euro tržieb dokázal vytvoriť s menšími nákladmi.

To že ROC je dodatkom k ROS je najlepšie poznateľné na rovnici:

$$ROC = 1 - \frac{zisk}{tržby} = 1 - ROS, \quad (2.8)$$

kde *ROS* je rentabilita tržieb.

## 2.8 Analýza sústav ukazovateľov

Niekedy nazývaná aj pyramídová sústava ukazovateľov, napomáha kvantitatívne ohodnotiť vplyv čiastkových ukazovateľov na vrcholový ukazovateľ. Z toho vyplýva, že existuje základný ukazovateľ a ten je rozpracovaný na čiastkové ukazovatele takým spôsobom, že tvoria pyramídu. Hlavným cieľom je vyberať také ukazovatele, ktoré majú na vrcholový ukazovateľ podstatný a dôležitý vplyv. Tento vplyv je ďalej sprevádzaný vyčíslením faktorov, ktoré k zmene najväčším množstvom prispievajú. „Zjevnou nevýhodou pyramidových systémů je jejich pracná modifikace při zavedení nového ukazovatele či ukazovatelů. Naproti tomu výhoda pyramidových soustav spočívá v kauzálních vazbách mezi ukazovateli, což podporuje přesvědčivost jejich výpovědi“, tvrdí Kalouda (2011, s. 159).

Existujú dva prístupy k analýze finančných ukazovateľov, ktoré vyjadrujú závislosť pomocou sústavy ukazovateľov:

- sústava ukazovateľov, ktorá vystihuje ukazovatele firmy, avšak bez presnej matematickej presnosti, zjednodušene nazývaná aj paralelná sústava ukazovateľov;
- pyramídová sústava ukazovateľov, ktorá je presne zostavená takým spôsobom, že vrcholový ukazovateľ je možné vytvoriť za pomoci čiastkových ukazovateľov, na základe matematickej rovnice (Zmeškal, Dluhošová, Tichý, 2013).

Vrcholový ukazovateľ môžeme vyjadriť ako súčet čiastkových vplyvov vybraných rozdielov, a to spôsobom

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.9)$$

kde  $x$  je vrcholový ukazovateľ,  $\Delta y_x$  je veľkosť prírastku vplyvu vrcholového ukazovateľa,  $a_i$  je čiastkový ukazovateľ,  $\Delta x_{a_i}$  je vplyv čiastkového ukazovateľa na vrcholový ukazovateľ  $x$ .

Analýzu pyramídového rozkladu je možné rozoberať pomocou *absolútnej odchýlky*,

$$\Delta x = x_1 - x_0, \quad (2.10)$$

alebo pomocou *relatívnej odchýlky*,

$$\Delta x = \frac{x_1 - x_0}{x_0}, \quad (2.11)$$

kde v oboch prípadoch platí, že  $x_1$  je rok, s ktorým aktuálne pracujeme a  $x_0$  je predchádzajúci rok.

V analýze sústav ukazovateľov sa dá väzba medzi jednotlivými čiastkovými ukazovateľmi zapísať 2 spôsobmi:

- *aditívna väzba*, ak sú vzťahy medzi dvomi alebo viacerými čiastkovými ukazovateľmi vyjadrené za pomoci súčtu alebo rozdielu, potom

$$x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n, \quad (2.12)$$

- *multiplikatívna väzba*, ak spojenie medzi čiastkovými ukazovateľmi je popísané súčinom alebo podielom, potom

$$x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n, \quad (2.13)$$

ak  $a_i$  je vrcholový ukazovateľ,  $a_1$  až  $a_n$  sú čiastkové ukazovatele.

Pokiaľ je v analýze pyramídového rozkladu použitá v rámci čiastkových ukazovateľov multiplikatívna väzba, diferencujeme 5 základných metód:

- metóda postupných zmien,
- metóda rozkladu zo zbytkom,
- logaritmická metóda rozkladu,
- funkcionálna metóda,
- integrálna metóda.

Keďže v bakalárskej práci je pyramídový rozklad ukazovateľa ROE spracovaný pomocou integrálnej metódy, bude v ďalšom texte venovaná pozornosť práve tomuto postupu výpočtu, so zameraním na jej výhody, ktoré sú viditeľné oproti predchádzajúcim metódam, ktoré boli vymenované.

### **Multiplikatívna väzba pre integrálnu metódu**

Keďže ukazovateľ ROE sa skladá z 3 faktorov, ktoré pôsobia na vrcholový ukazovateľ, potom každý z týchto faktorov, čiže čiastkových ukazovateľov, je možné zapísať pomocou vzorca nasledovne:

$$\Delta x_{a_j} = \frac{R_{a_j}}{R_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.14)$$

pričom

$$R_{a_j} = \frac{\Delta a_j}{a_{j,0}}, \quad (2.15)$$

a

$$R_{x'} = \sum_{j=1}^N R_{a_j}, \quad (2.16)$$

potom

$$\Delta y_x = (R_{a_1} + R_{a_2} + R_{a_3}) \cdot \frac{1}{R_{x'}} \cdot \Delta y_x. \quad (2.17)$$

Výhodou tejto metódy je, že zároveň sú použité všetky súčasné zmeny čiastkových ukazovateľov, nemusíme ukazovatele zoradiť podľa poradia, taktiež pri výsledku nevzniká problém so zbytkom a nie je tu problém záporných indexov čiastkových ukazovateľov. V neposlednom rade, dôležitou výhodou je jednoduchší výklad tejto integrálnej metódy.

### 2.8.1 Pyramídový rozklad ukazovateľa ROE

Sedláček, 1998 tvrdí, že rozklad ROE bol vyvinutý a prvýkrát použitý v nadnárodnej chemickej spoločnosti Du Pont de Nomeurs, preto sa tento rozklad niekedy nazýva aj ako Du Pontov diagram.

Ako už bolo uvedené v podkapitole 2.7.2, ukazovateľ rentability vlastného kapitálu patrí k najdôležitejším ukazovateľom výkonnosti podniku, pretože meria výnosnosť zdrojov, ktoré boli vložené do firmy, za účelom podnikania a zárobkovej činnosti. Du Pont rozklad je zameraný na rozklad rentability vlastného imania a určení hraníc čiastkových ukazovateľov, ktoré vstupujú ako hierarchický postup pod vrcholový ukazovateľ. V nepodstatnom rade prispievajú k identifikácii vplyvu čiastkových ukazovateľov na rozklad ROE.

Zjednodušene, bez udania podrobností, je možné ukazovateľ rentability vlastného imania zapísať v tvare:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.18)$$

kde  $\frac{EAT}{T}$  predstavuje rentabilitu tržieb, tzv. ROS,  $\frac{T}{A}$  obrat aktív a  $\frac{A}{VK}$  je finančná páka.

Detailnejšie popisuje pyramídový rozklad ukazovateľa vlastného imania príloha č.

Dôležitou súčasťou v rozklade je vplyv *úrokovej a daňovej redukcie*, respektíve vplyv úrokového zapojenia a daňového zaťaženia. Daňové bremeno poukazuje na časť zisku pred

zdanením, ktorá ostane firme po zaplatení daní. Aby sme mohli postihnúť i tieto dva vplyvy, je možné rozložiť ukazovateľ ROE detailnejším spôsobom takt:

$$ROE = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.19)$$

pričom  $\frac{EAT}{EBT}$  vyjadruje vplyv daňového zaťaženia, čiže  $d = daň$ ,  $\frac{EBT}{EBIT}$  úrokové zaťaženie,

čiže  $ú = úroky$ ,  $\frac{EBIT}{T}$  rentabilitu tržieb, ale hospodársku, lebo je meraná výsledkom

hospodárenia pred úrokmi a zdanením,  $\frac{T}{A}$  obrat aktív,  $\frac{A}{VK}$  finančnú páku.

Z tohto rozkladu plynie, že dva čiastkové ukazovatele pôsobia na rentabilitu vlastného imania protichodne a to: *úrokové zaťaženie a finančná páka*. Finančná páka posilňuje alebo lepšie povedané, mala by posilňovať „zábobkovú“ činnosť podniku a na druhej strane úrokové zaťaženie znižuje veľkosť zisku v danom období, preto sú tieto dva činitele, ktoré sa sledujú a ich súčin je nazývaný *ziskový účinok finančnej páky*. Zjednodušeným spôsobom je možné tento vzťah zapísať nasledovným spôsobom:

$$\text{Ziskový účinok finančnej páky} = e = \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{A}{VK}. \quad (2.20)$$

Z toho vyplýva:

- $e > 1$  = finančná páka zvyšuje rentabilitu tržieb, ROE rastie,
- $e < 1$  = finančná páka má vplyv na pokles rentability tržieb, ROE klesá,
- $e = 1$  = vplyv nie je možné pozorovať.

Úplný prehľad rozkladu ukazovateľa rentability, Du Pontov diagram, je znázornený v prílohe č. 1.

## 2.9 Riziko

Riziko patrí k najvýznamnejším činiteľom, ktoré ovplyvňujú finančné rozhodovanie v podnikovej sfére. Všeobecne môžeme riziko určiť ako nebezpečenstvo, že sa reálne výsledky budú diferencovať od tých predpokladaných. Odchýlka môže byť:

- záporná, to znamená, že reálne výsledky budú horšie než tie, o ktorých sme predpokladali;

- kladná, čo naznačuje, že reálne výsledky budú v opačnom slova zmysle lepšie než tie o ktorých sme sa domnievali, že nastanú.

V nasledujúcich kapitolách budú opísané detailnejšie riziká, s ktorými sa môžeme v rámci zárobkovej činnosti stretnúť, a to: podnikateľské riziko, finančné riziko a celkové riziko.

### **2.9.1 Prevádzkové riziko**

V niektorých zdrojoch označovaná, prevádzková páka, súvisí s faktom, v akom rozsahu je využívaný dlhodobý hmotný majetok a s ním spojené fixné náklady, a v akom pomere je tento majetok využívaný vzhľadom k obežnému majetku, čiže variabilným nákladom.

*Fixné* náklady, predstavujú tú časť výdavkov, ktoré nie sú vo vzťahu k objemu výroby, teda nie sú závislé na objeme tržieb.

*Variabilné* náklady, tie, ktoré sú závislé na množstve výrobkov, ktoré boli vyrobené, resp. predané, teda sú závislé na množstve tržieb.

Operačná, prevádzková páka, vyjadruje reakciu prevádzkového zisku (EBIT) na zmenu vo výsledných tržbách podniku. V zjednodušenom tvare vzorca je možné tento vzťah zapísať:

$$\text{koeficient prevádzkového rizika} = \frac{\Delta EBIT}{\Delta T}, \quad (2.21)$$

kde *EBIT* je výsledok hospodárenia pred úrokmi a zdanením, *T* sú tržby a  $\Delta$  značí malú percentnú zmenu.

### **2.9.2 Finančné riziko**

Stupeň finančnej páky, vykazuje pomer medzi výsledkom hospodárenia po zdanení a hospodárskym výsledkom hospodárenia. Finančné riziko súvisí so zapojením finančných zdrojov vo finančnej štruktúre, a zároveň je úzko spojené s prevádzkovou stránkou podniku, teda s prevádzkovým rizikom. Zjednodušene je možné vzťah zapísať pomocou vzorca:

$$\text{koeficient finančnan rizika} = \frac{\Delta EAT}{\Delta EBIT}, \quad (2.22)$$

kde *EAT* je čistý zisk po zdanení, *EBIT* je VH pred zdanením.

### 2.9.3 Celkové riziko

Pôsobenie prevádzkovej a finančnej páky je vyjadrené stupňom celkovej páky, ktorý sa stanoví ako súčin stupňa prevádzkovej a súčin stupňa finančnej páky. Bez určitých podrobností, je možné stupeň celkovej páky zapísať ako:

$$\textit{koeficient celkového rizika} = \frac{\Delta EBIT}{\Delta T} \cdot \frac{\Delta EAT}{\Delta EBIT} = \frac{\Delta EAT}{\Delta T}. \quad (2.23)$$

### 3 CHARAKTERISTIKA SPOLOČNOSTI COLORSPOL, spol. s. r. o.

V tejto kapitole bude predstavený profil firmy, na ktorú je bakalárska práca zameraná, predmet podnikateľskej činnosti tejto firmy, stručnú históriu firmy, v neposlednom rade súčasnú situáciu firmy a nakoniec predstaviť majetkovú a ziskovú štruktúru firmy, pomocou vertikálnej a horizontálnej analýzy.

#### 3.1 Základné informácie o spoločnosti

<b>Obchodné meno:</b>	COLORSPOL, spol. s. r. o.
<b>Dátum zápisu do OR:</b>	22. 12. 1997
<b>Sídlo:</b>	Novot' 153
<b>IČO:</b>	36 377 384
<b>Právna forma:</b>	Spoločnosť s ručením obmedzeným
<b>Spoločníci:</b>	Ing. Milan Jakubjak Ing. František Mikolajčík
<b>Výška vkladu každého spoločníka:</b>	Ing. Milan Jakubjak vklad: 4 980 EUR, splatené Ing. František Mikolajčík vklad: 1 660 EUR, splatené
<b>Štatutárny orgán:</b>	konatelia Ing. Milan Jakubjak Ing. František Mikolajčík
<b>Konanie menom spoločnosti:</b>	Spoločnosť zastupujú a za ňu podpisujú konatelia, každý samostatne.
<b>Základné imanie:</b>	6 640 EUR, splatené

#### 3.2 Predmet podnikateľskej činnosti

Medzi hlavný predmet podnikania, spoločnosti COLORSPOL, spol. s. r. o., patrí vykonávanie týchto činností: lešenárstvo, maliarstvo, natieračstvo, obchodná činnosť v rozsahu voľných živností, okrem drahých kovov a výrobkov z nich, sprostredkovanie obchodu, výroby a služieb, podnikateľské poradenstvo, inžinierska činnosť v strojárstve, inžinierska činnosť v stavebníctve, povrchová úprava kovov, výroba a montáž oceľových konštrukcií a ich častí, stolárstvo, tesárstvo, píliarska výroba, pilčické práce, približovanie dreva, zväračstvo, prípravné



práce pre stavbu, demolácia a zemné práce, výkon činnosti stavbyvedúceho - pozemné stavby, vykonávanie stavebných prác vo výškach pomocou horolezeckej a speleologickej techniky.

### 3.3 O spoločnosti

Spoločnosť COLORSPOL, spol. s r. o., sídli na severe Slovenska, v obci Novot', v okrese Námestovo. Zamestnáva viac ako **200 vyškolených pracovníkov** a už od roku *1991* poskytuje svojim zákazníkom kvalitné služby v rámci antikoroznej ochrany povrchov a s tým súvisiacich činností, ako napríklad: povrchové úpravy veľkých technologických a stavebných celkov (železničných a cestných mostov, vodných diel a hradení, elektrárenských konštrukcií a kotlov, ako aj veľkorozmerných výrobkov v strojárenských prevádzkach). Postupom času a vplyvom techniky a inovácií rozšírila svoju škálu povrchových úprav o: špeciálne, teplotu a abrazii odolné povlaky, na báze keramiky a metalizácie, ktoré sa spracovávajú rôznymi kovmi a zliatinami.

Od roku *1999* vstúpila firma na trh aj s drevom, ponúka ihličnaté rezivo a produkuje stolárske výrobky. Poslednou zmenou, ktorá nastala vo firme v roku *2003* bol začiatok výroby drevených brikiet. Firma nemá v blízkom okolí konkurenta. Firma má taktiež vlastnú dopravu a s tým spojené servisné stredisko.

V súčasnosti môžeme firmu zaradiť medzi *najväčšie spoločnosti v oblasti povrchovej ochrany nielen na Slovensku, ale aj v strednej Európe*. Táto činnosť naďalej ostáva nosným programom firmy.

### 3.4 Referencie firmy

V oblasti **stavieb a rekonštrukcií v chemickom priemysle** sa firma podieľala na takých projektoch ako je: skladovanie na ropné produkty v Slovnafte a Bučanoch, tranzitný ropovod pre Slovenský plynárenský priemysel, premostenie v Dolných Zeleniciach.

Ďalšou časťou sú **povrchové úpravy lodí**, a preto medzi jej najznámejšie môžeme zaradiť úpravy na vodných dielach v: Gabčíkove, Čunove a v Žiline.

Počas existencie firmy zamestnanci pracovali na desiatkach lodí, a to od tých *najmenších až po tie nákladné – zaoceánske*.

Neoddeliteľnou súčasťou práce firmy sú **povrchové úpravy mostov**. Medzi najvýznamnejšie patria mosty v: Komárne, Žiline, Prievidzi a najmä most Apollo v Bratislave.

Ďalšou činnosťou, ktorá je pre firmu nosnou, je **povrchová úprava vozňov**, a preto sú Železničné opravovne a strojárne Trnava pre firmu dlhoročným partnerom.

Na záver je pre firmu dôležitá aj **povrchová úprava hál**, ktorú absolvovali vo firme Volkswagen a taktiež **povrchová úprava strojov a špeciálnych kontajnerov**, ktorá je vykonávaná v Tlmačoch. V tejto oblasti sú klientami firmy: ANDRITZ HYDRO GmbH. z Rakúska, VEM Drážďany či Brest v Holandsku a prirodzene slovenská firma ZEVOS-EKO Nitra.

### 3.5 Ďalšie aktivity firmy

Firma sa nezaobrá len komerčnými aktivitami, ale výraznou mierou prispieva v rámci ochrany životného prostredia, vzdelávania a športu.

V rokoch 2004 až 2005 bola jedným s partnerov expedície do neprebádaných oblastí pralesov v Novej Guiney a západnej Papuy. Cieľom bolo **zdokumentovať miestne kmene, ich tradície a spôsob spolunažívania s prírodou**.

V rámci vzdelávania je najvýznamnejším projektom „**Čarovná hračka**“. Hlavným východiskom je pomocou ilustrovanej knižky a animovaného príbehu, naučiť deti o živote svojich rovesníkov v Afrike, o základných hodnotách, spolupatričnosti i humanitárnej pomoci. K príbehu je spracovaných *desať dokumentov, ktoré sa nakrúcali v deviatich vojnových a povojnových krajinách Afriky*. Tento materiál je dnes v každej materskej škôlke a prvej triede na Slovensku.

Spoločnosť COLORSPOL, spol. s r. o., garantuje nielen profesionalitu, vysokú kvalitu a spoľahlivosť, ale taktiež dlhodobú životnosť a spokojnosť zákazníkov a klientov.

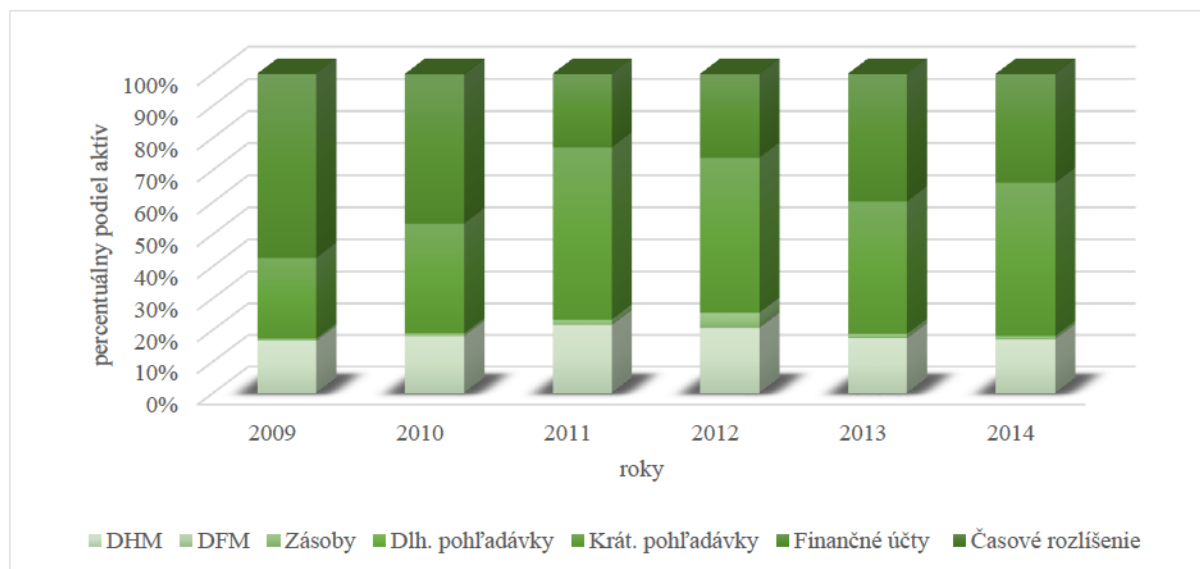
### 3.6 Vertikálna analýza súvahy

Nasledujúci rozbor vertikálnej analýzy rozoberá časť osobitných podpoložiek na celkovej položke. Analýza bude prevedená od roku 2009 do roku 2014, kde základná položka (100%) bude celkový majetok a k nej budú priradzované jednotlivé položky aktívnej strany súvahy. Celý rozbor tejto analýzy je uvedený v prílohe č. 5.

### Štruktúra aktív

Údaje v grafe č. 3.1 sledujú vývoj položiek aktívnej strany súvahy, sú uvedené v percentách a výpočty sú prevedené na základe vzorca 2.3. Majetok tvorí 100 % a jednotlivé podpoložky tvoria neobežný a obežný majetok.

Graf 3.1 Vývoj aktív



Zdroj: *vlastná úprava*

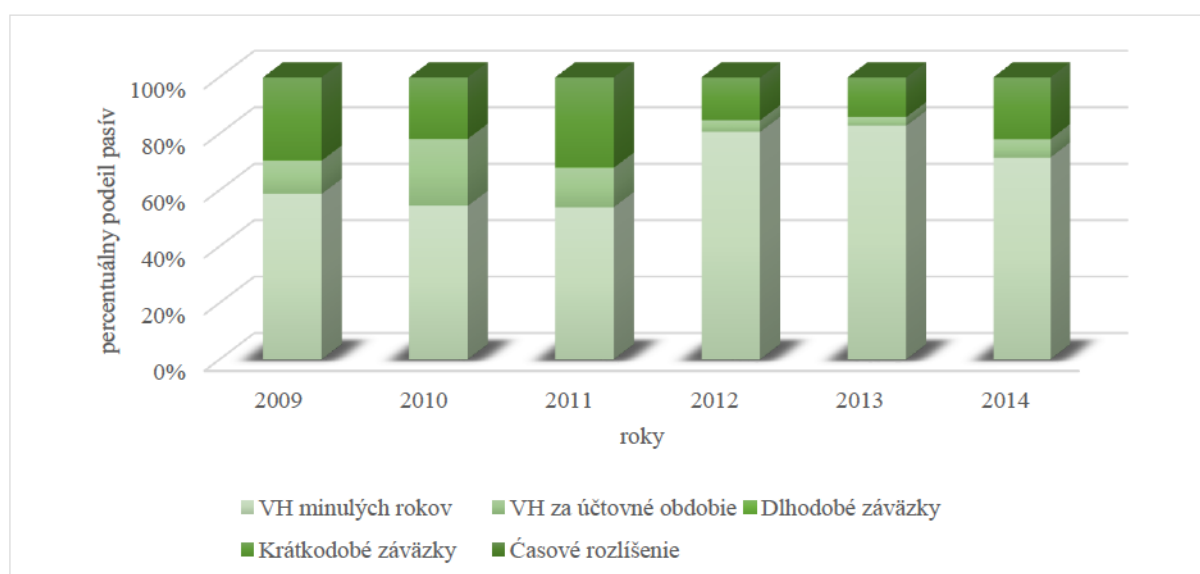
Z grafu 3.1 je zrejmé že z pohľadu piatich rokov, tvorí najväčšiu časť aktív firmy obežný majetok, a to skutočne finančné účty, z pohľadu rozvahy účty v bankách. Najväčšiu časť 57,33 % (5 073 755 EUR) tvorili časť obežného majetku finančné účty v roku 2009, potom postupne klesali do roku 2009, kedy dosiahli najnižšiu hodnotu za 5 rokov, 1 360 337 EUR (22,90 %) a nasledujúcim rokom začali naberať kladný smer a posúvali sa smerom nahor až do roku 2014, kedy však nedosiahli najvyššiu hodnotu z roku 2009. Prevažnú časť finančných účtov, tvoria účty v bankách, najviac mala firma nahromadené na účte peňažné prostriedky v roku 2009, a to 5 070 598 EUR (57,29 %) a ani nie 1 % tvoria peniaze, ktoré firmy viaže v hotovosti. . Dôvodom poklesu peňazí z finančného účtu, bolo preloženie peňažných prostriedkov na termínovaný účet, pretože firma chcela zhodnotiť svoje prostriedky, kvôli priaznivému úroku. Na druhom mieste sú krátkodobé pohľadávky, ktoré ale oproti finančným účtom pôsobili protichodne a opačným smerom, pretože stúpali až do roku 2011, kedy dosiahli najvyššieho rastúceho trendu, a to 3 334 286 EUR (53,81 %) a potom do roku 2013 klesali a až nasledujúci rok nabrali rastúci trend a hodnotu 47,92 % (2 975 824 EUR). Stúpanie bolo zapríčinené najmä pohľadávkami, ktoré firma nadobúdala z obchodného styku od svojich odberateľov a následne bolo týmto spôsobom zapríčinené taktiež klesanie, ktoré nebolo významného a výrazného charakteru. Pohľadávky z obchodného styku sa dostali na najvyššiu hranicu hodnotou 3 057 719

EUR (49,35 %) v roku 2011. Firma nedisponuje zásobami, nakoľko hodnota nedosahuje ani 5 %, v roku 2012 najviac 4,76 % (248 678 EUR), najväčšia časť zásob je tvorená zásobami materiálu a taktiež nemá ani dlhodobé pohľadávky, okrem roku 2014, kedy bolo dosiahnutých 0,07 % (4 367 EUR). V oblasti neobežného majetku najviac časti zaberá dlhodobý hmotný majetok, do roku 2011 vzrastá, hodnota sa pohybovala okolo 22 % a nasledujúce roky upadá.

### **Štruktúra pasív**

Štruktúra vybraných pasívnej strany súvahy je znázornená výpočtami v prílohe č. 5 a pre lepšiu prehľadnosť sú údaje spracované pomocou grafu 3.2.

**Graf 3.2 Vývoj pasív**



**Zdroj: vlastná úprava**

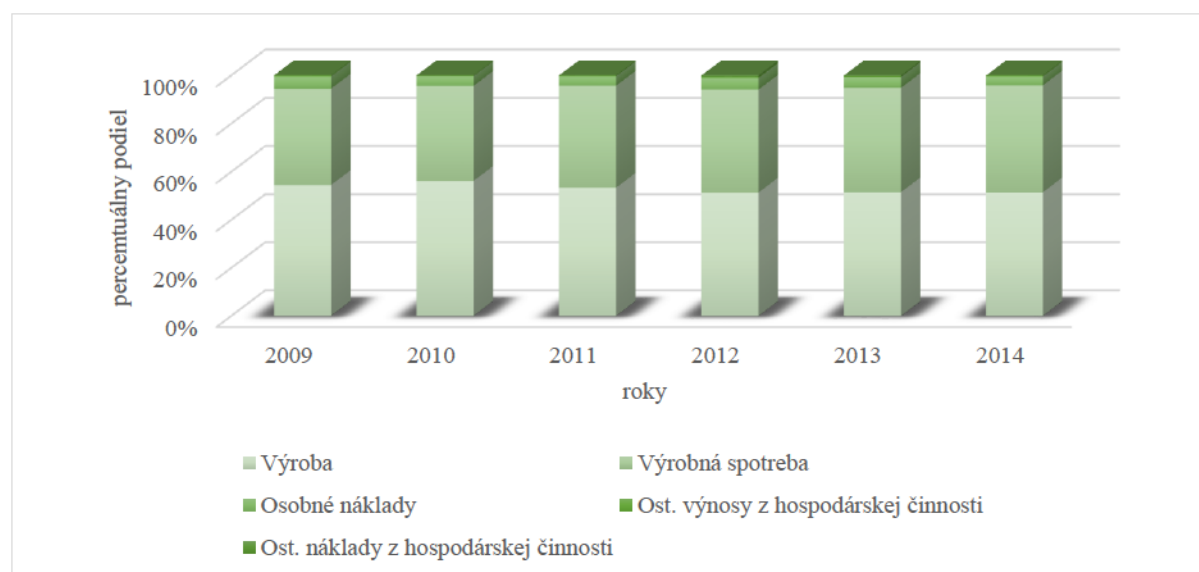
Ako môžeme pozorovať z grafu 3.2 prevažnú časť, nad 60% pasív firmy Colorspol, spol. s r. o., je tvorená vlastným imaním. Vlastné imanie vykazovalo kolísavé tempo, z jedného roku na ďalší rok, pričom najvyššiu hodnotu dosiahlo v roku 2013, konkrétne 4 609 014 EUR (85,78 %). Veľkosti ju najviac tvorila položka nerozdeleného zisku minulých rokov, a to čiastkou 4 446 235 EUR (82,75 %), pretože spoločníci sa v danom roku rozhodli ponechať zisk v spoločnosti a nerozdeliť ho. Nerozdelený zisk minulých rokov sa pohyboval rastúcim trendom až do roku 2013 a v nasledujúcom roku sa jeho hodnota znížila. Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie bol premenného charakteru, najviac z celkových pasív firmy tvoril v roku 2010, nakoľko firma čerpala zákazku od firmy Inžinierske stavby od roku 2009, ktorá má charakter štátnej zákazky a najmenej v roku 2013, pretože ceny zákaziek klesali z roka na rok. Základné imanie vo firme tvorí ani nie 1 % vlastného kapitálu firmy, taktiež spolu s fondami zo zisku. Ďalšou časťou, ktorá však netvorí ani 50 % pasív firmy sú záväzky, ktoré

boli z roku na rok skôr klesavého charakteru. Najväčšiu časť pasív zaberali v roku 2009, kedy dosiahli čiastku 2 964 070 EUR (33,49 %) a najmenší diel v roku 2013, 761 730 EUR (14,18 %). Závazky, ktoré mala firma na pasívnej strane súvahy, boli tvorené z prevažnej časti krátkodobými záväzkami, a to najmä záväzkami z obchodného styku, ktoré do roku 2011 stúpali, a vtedy dosiahli najvyššiu hodnotu 1 340 479 EUR, potom dva roky klesali, a v poslednom roku 2014 sa znova zvýšili. Firma taktiež v roku 2009 mala vysokú hodnotu uložení v záväzkoch voči spoločníkom, a to 1 724 265 EUR, čo bolo 19,48 % z celkových 27,75 % záväzkov firmy v danom roku. Tie boli v opačnom pohľade oproti záväzkov voči odberateľom, pretože tie v roku 2009 mali čiastku len 617 096 EUR (6,97 %). Závazky voči spoločníkom však v nasledujúcom roku upadli a dosiahli hodnotu 440 576 EUR, čo predstavovalo už len 5,42 % z 21,73 % záväzkov spoločnosti. Závazky voči spoločníkom sa znížili z dôvodu splatenia pôžičiek spoločníkom. Najmenšiu časť pasív tvorí časové rozlíšenie, ktoré bolo nad nulou len v dvoch rokoch, a to 2012 a 2013, avšak nedosiahlo ani 1 %.

### 3.7 Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát

Rozbor vertikálnej analýzy bude prevedený na základe 100 %, ktorý tvoria tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb, čo umožňuje nazrieť do reálnosti, aká je veľká ktorá položka v priamom vzťahu k tržbám podniku. Rozbor bude prevedený od roku 2009 do roku 2014 a to pre hospodársku časť výkazu ziskov a strát, nakoľko vykazovali najväčšiu zmenu za celé obdobie. Pre lepšiu prehľadnosť je vývoj niektorých položiek VZS uvedený v grafe 3.3. Celá analýza je uvedená v prílohe č. 6.

*Graf 3.3 Vývoj hospodárskych nákladov a výnosov*



*Zdroj: vlastná úprava*

Ako je možné vidieť z grafu 3.8 najväčší podiel na položke tržieb z predaja vlastných výrobkov a služieb, ktorá je ako základná (100 %) a značným podielom k nej prispieva výroba. Najväčšiu hodnotu dosahuje v roku 2009, a to 9 607 207 EUR (100,04 %), kvôli prijatiu štátnej zákazky od spoločnosti Inžinierske stavby a naopak najmenšiu v roku 2013 konkrétne 7 176 895 EUR (98,91 %), nakoľko ceny zákaziek klesali. Vysokým podielom vo vzťahu k tržbám prispieva taktiež výrobná spotreba, ktorá pôsobila kolísavým tempom z roka na rok. Najviac pôsobila na tržby v poslednom sledovanom roku 2014, pretože firma prijala objednávku na prevedenie práce od Železníc Slovenskej republiky, ktoré si vyžadovali vysoký nárok na spotrebu materiálu a energie a najmenej v roku 2010, pretože náklady na výrobu, ktorá prebiehala od spoločnosti Inžinierske stavby mali priaznivé podmienky. Na výrobnú spotrebu z výkazu ziskov a strát pôsobili skoro rovnakým dielom ako spotreba materiálu a energie, taktiež nákladové služby. Spotreba materiálu a energie bola najvyššia vzhľadom k tržbám v roku 2013, a to čiastkou 46,75 % a nákladové služby v roku 2012 a to 43,02 %. Osobné náklady boli za celé obdobie skôr stabilného charakteru a dosiahli najviac čiastky 9,41 %. V tomto roku sa na osobných nákladoch spoločnosti podieľali najviac mzdové náklady a vzhľadom k tržbám boli ohodnotené 6,73 %. Ostatné výnosy a náklady z hospodárskej činnosti nedosiahli ani v jednom z piatich rokov čiastku 2 % a vyvíjali sa skôr stabilnejším tempom.

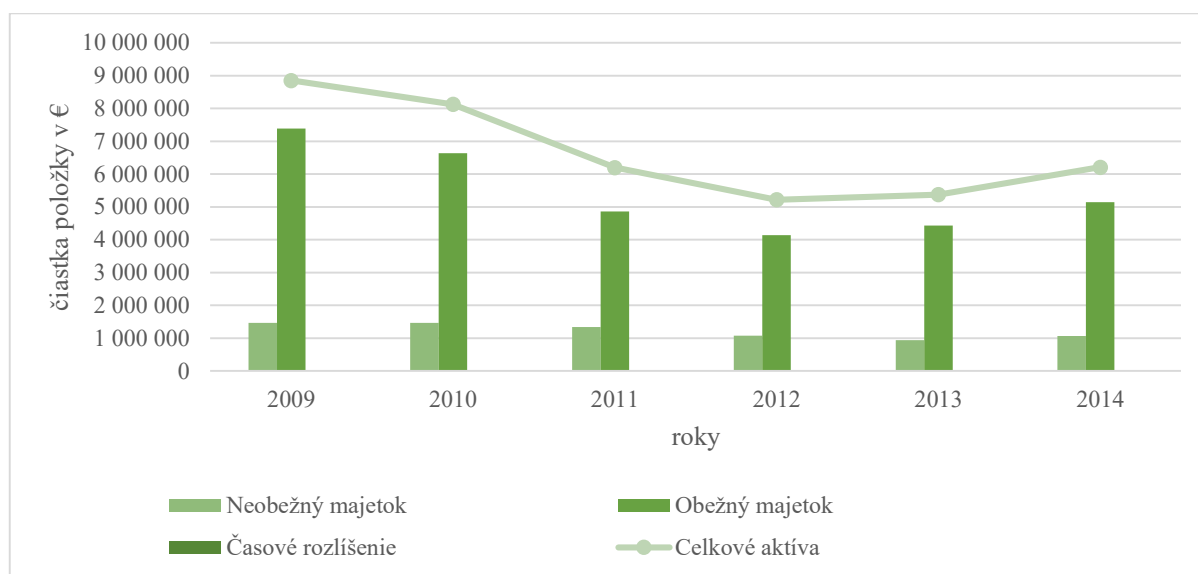
### **3.8 Horizontálna analýza súvahy**

V tejto časti bude prevedený rozbor horizontálnej analýzy súvahy od roku 2009 do roku 2014, o koľko sa zmenili jednotlivé položky súvahy v čase, absolútna zmena, alebo o koľko percent sa zmenili jednotlivé položky súvahy v čase, relatívna zmena. V oboch prípadoch, teda absolútne aj relatívne, je hlavným východiskom zmerať intenzitu zmien jednotlivých položiek. Výpočet bude prevedený pomocou vzorca 2.1 a 2.2.. Úplná horizontálna analýza súvahy je uvedená v prílohe č. 6.

#### ***Štruktúra aktív***

Popis základných údajov pre výpočet horizontálnej analýzy aktív, konkrétne pre položky: neobežný majetok, obežný majetok a časové rozlíšenie, ktoré majú vplyv na položku celkových aktív, je uvedený v prílohe. č. 6. Stĺpcový graf 3.4 pomôže vystihnúť dynamiku zmien v sledovaných rokoch.

**Graf 3.4 Položky aktív**



**Zdroj: vlastná úprava**

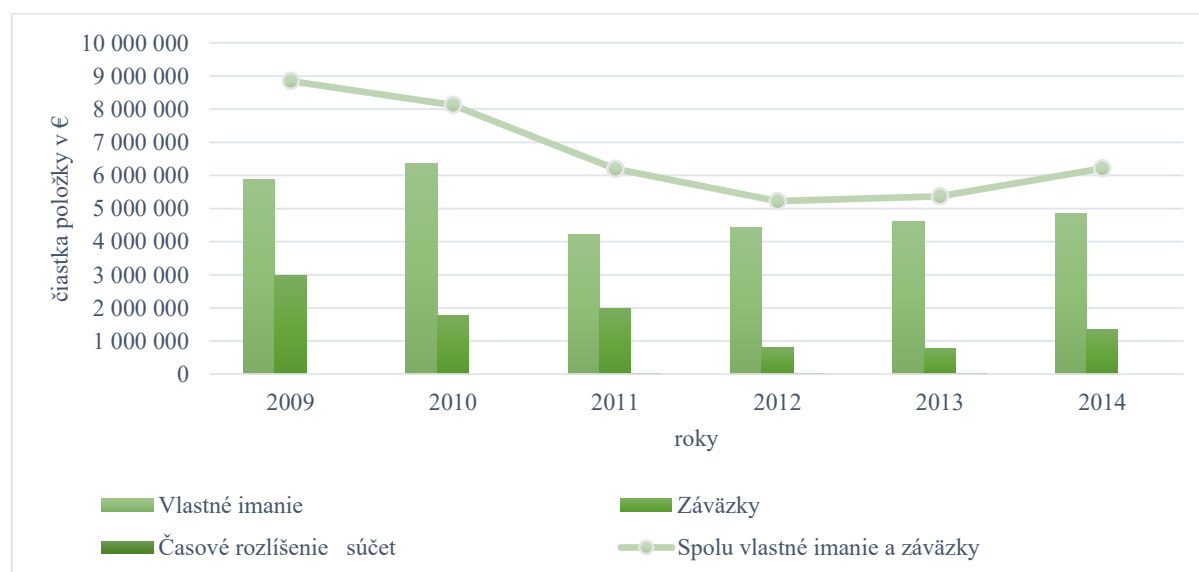
Z grafu 3.4 je možné vidieť, že celkové aktíva sa pohybovali kolísavo, najskôr klesajúcim trendom od roku 2009 do roku 2012 a potom rastúcim trendom do roku 2014. Medzi rokmi 2009 a 2010 zaznamenal najväčšiu zmenu položka krátkodobých pohľadávok, konkrétne daňové pohľadávky, ktoré medziročne klesli o 208 356 EUR, čo predstavuje percentnú zmenu 97,37 %. Daňová pohľadávka predstavuje pohľadávku správcu dane na dani do lehoty splatnosti dane, t. z., že firma zaplatila daňovému úradu preddavok na daň, ktorý mala súvislosť s rokom 2008. Ďalšou významnou položkou medzi rokmi 2009 a 2010, ktorá prispela k poklesu je položka finančných účtov, najmä však účty v bankách, ktoré poklesli o 1 303 310 EUR (25,70 %). Ako už bolo spomenuté najväčšiu zmenu zaznamenal pokles medzi rokmi 2010 a 2011, kde hlavnou príčinou bol úbytok z finančného účtu o 2 353 360 (62,47 %). Hlavnou príčinou úbytku peňazí bolo preloženie peňažných prostriedkov na termínovaný účet, kvôli priaznivej výške úroku. Medzi rokmi 2011 a 2012 výraznejšia zmena nenastala, avšak významný pokles zapríčinila, práve rovnaká zmena ako medzi rokmi 2009 a 2010 a to daňová pohľadávka, ktorá poklesla o 126 164 EUR (47,92 %), z dôvodu úhrady preddavku na daň. Rok 2013 priniesol zmenu pozitívneho charakteru, pretože sa peniaze na účte zvýšili o 780 122 (57,89 %) oproti roku 2012, nakoľko už firma nevyžadovala mať peniaze na termínovanom účte. V roku 2014 zohrala významnú rolu položka iné pohľadávky, ktorá sa z nulovej čiastky z roku 2012 posunula na hodnotu 4 367 EUR (100 %). Hlavnou príčinou tejto zmeny bolo zloženie aukcie na kauciu dreva, a taktiež na kauciu nájmu. Dlhodobý hmotný majetok, neobežný majetok, sa pohyboval stabilným tempom, od roku 2009 do roku 2013 smeroval klesajúcim trendom, a až



v roku 2014 rastúcim trendom. Najvýznamnejšiu zmenu vykazoval v roku 2012, kedy poklesol z 1 336 791 EUR na 1 078 735, čo predstavuje 19,30 %; z dôvodu vynulovania opravnej položky k nadobudnutému majetku o 16 097 EUR, ktorá bola spôsobená odpísaním 15-ročnej opravnej položky k majetku, čo predstavovalo kúpu podniku, a taktiež zníženia obstarávanému dlhodobému majetku, ktorá sa znížila o 59,29 %, teda o 93 878 EUR, z dôvodu predaja nezaradenej investície, t. z., že firma kúpila budovu, nebola zaradená do užívania a predala ju. Konkrétne sa jednalo o budovu v Trstenej. Hodnota neobežného majetku klesala aj v roku 2013 a až v roku 2014 sa začala uberať rastúcim tempom, kedy sa zvýšila o 124 542 (13,30 %). Hlavnou príčinou rastúceho trendu bolo zvýšenie položky „Pozemky“, z 267 871 na 416 606, teda o 148 735 EUR (55,52 %), pretože firma sa rozhodla investovať do pozemkov, z dôvodu výhodnej investície do budúcnosti. Položky časového rozlíšenia sa poberali kolísavým smerom, pretože sa striedavo medziročne pohybovali negatívnym aj pozitívnym tempom. Značným spôsobom sa časové rozlíšenie zvýšilo v roku 2010, pretože oproti roku 2009 zvýšilo svoju hodnotu o 18 298 EUR, vďaka položke dlhodobých príjmov budúceho obdobia. Túto položku firma vytvárala kvôli nevyfakturovanej dodávke, ktorá vznikla z dôvodu nesplnených podmienok uvedených v zmluve (nesplnenie protokolu). Taktiež v roku 2012 a 2014 nastala dôležitá zmena z dôvodu zvýšenia nákladov budúceho obdobia, ktorých hlavnou príčinou boli náklady na nájomné, a taktiež na telekomunikačné služby.

### Štruktúra pasív

Graf 3.5 Položky pasív



Zdroj: *vlastná úprava*



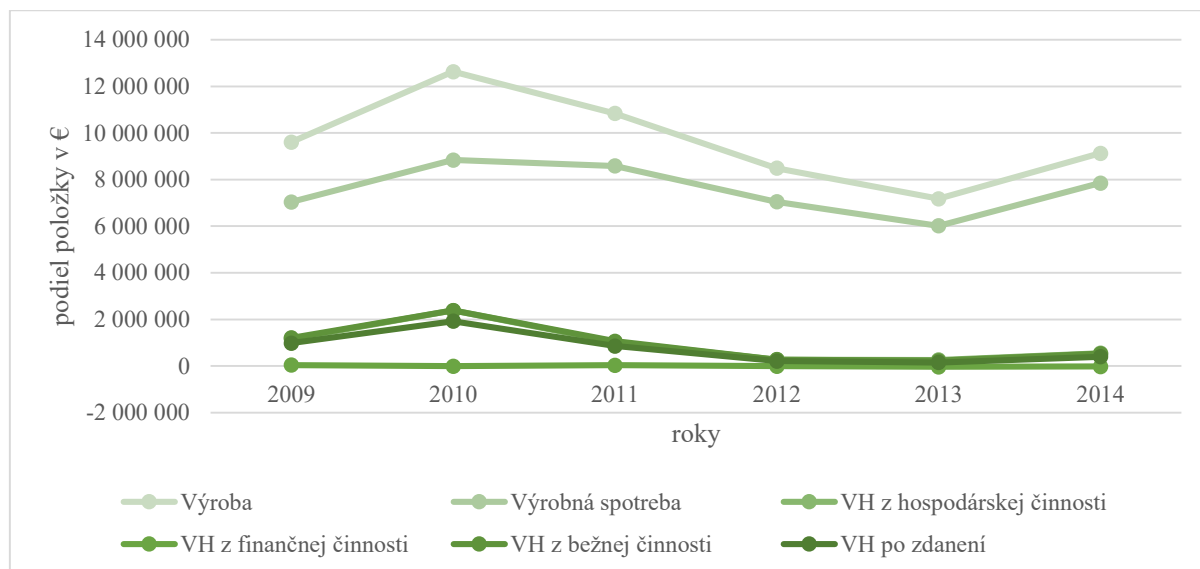
Z grafu 3.5 je zrejmé, že vývoj celkových pasív, teda vlastného imania a záväzkov, je závislý z časti na vývoji vlastného imania, a z časti na celkových záväzkoch, pretože sa pohybujú presne rovnakým smerom. Pasíva sa uberali každoročne klesajúcim smerom až do roku 2012, kedy zmenili svoj smer v prospech rastúceho trendu. Medzi rokmi 2009 a 2010 bola najväčšia zmena zaznamenaná v položke záväzkov, pretože zmenili svoju hodnotu o 1 188 875 EUR smerom nadol, čo predstavuje 40,11 %, a to najmä položka záväzkov voči spoločníkom a združeniu, ktorá poklesla o 1 283 689 EUR (74,45 %), z dôvodu splatenia pôžičiek, ktoré mala firma voči spoločníkom. Rok 2011 oproti roku 2010 nepriniesol žiadnu zmenu, celkové pasíva majú stále klesajúcu tendenciu, avšak výraznejšia premena bola zachytená v štruktúre vlastného imania, ktoré pokleslo o 2 139 790 EUR (33,69 %). Hlavnou príčinou tejto zmeny bol úpadok výsledku hospodárenia za účtovné obdobie o 1 062 461 (55,26 %). Príčinou úpadku boli práce na dostavbe jadrového bloku 34 Mochovce a taktiež fakt, že klesol predaj drevených brikiet a dreva, kvôli teplej zime čo spôsobovalo taktiež pokles predajnej ceny brikiet, a oproti tomu aj nárast nákupnej ceny drevených hmôt. Posledným rokom, ktorý bol klesajúcim, je rok 2012, kedy klesla hodnota pasív o 976 872 EUR (15,77 %). Rovnako ako medzi rokmi 2009 a 2010 sú hlavným dôvodom záväzky a to najmä úbytok záväzkov zo sociálneho fondu, ktorý poklesol o hodnotu 1 936 EUR (100 %), čo predstavuje zákonnú tvorbu sociálneho fondu z miezd a zostup položky daňové záväzky a dotácie o 75 145 EUR, teda o 67,17 %. Položka daňové záväzky a dotácie, predstavuje opak daňovej pohľadávky, t. z., že klesli preddavky na daň. Rok 2013 priniesol zmenu, pretože celkové pasíva začali mať rastúci trend a vzrástli o 153 619 EUR (2,94 %) a hlavnou príčinou bol rast vlastného imania, konkrétne položky nerozdeleného zisku minulých rokov, ktorá vzrástla o 242 728 EUR (5,77 %), nakoľko sa spoločníci rozhodli, že ponechajú zisk v spoločnosti. Najväčšiu zmenu priniesol rok 2014, pretože celkové pasíva mali najdôležitejší rozmach za posledných päť rokov a vzrástli o 836 604, čo predstavuje 15,57 %. K veľkému nárastu došlo pri záväzkoch a vzrast je možné pozorovať najmä u záväzkov krátkodobého charakteru, konkrétne položka daňové záväzky a dotácie, ktorá zmenia svoju hodnotu o 108 412 EUR (413,64 %). Vo firme je táto položka rozdelená dve časti, z toho jednu časť tvorí daň z pridanej hodnoty a druhú časť daň z príjmu, t. z., že spoločnosť zaplatila daň z týchto dvoch položiek.

### **3.9 Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát**

V tejto časti bude prevedená horizontálna analýza výsledovky a jej hlavným cieľom je skúmanie vývoja absolútnych a relatívnych zmien výnosov, nákladov a výsledkov

hospodárenia. Detailnejší rozbor horizontálnej analýzy výkazu ziskov a strát je uvedený v prílohe č. 8. Pre lepšie pochopenie zmien jednotlivých položiek je zhotovený graf 3. 6.

**Graf 3.6 Položky výkazu ziskov a strát**



**Zdroj: vlastná úprava**

Z grafu 3.6 je zrejmé, že výsledok hospodárenia po zdanení každým rokom klesal okrem roku 2010 a posledného roku 2014, kedy konečne zmenil svoj trend na rastúci. V roku 2010 sa výsledok hospodárenia zvýšil kladným smerom až o 95,99 %, teda o 941 656 EUR a rovnakým podielom aj smerom sa zvýšil VH z hospodárskej činnosti avšak o 103,98 %. Hlavným dôvodom rastúceho trendu bol pokles zostatkovej ceny predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu o 78,82 %, teda o 206 465 EUR, ktoré zapríčinil predaj investičného majetku. Veľkým klesajúcim trendom prosperoval v roku 2010 aj finančný výsledok hospodárenia, ktorého hlavnou príčinou poklesu boli výnosové úroky až o 85,34 %, a oproti roku 2009 poklesli o 43 745 EUR. Výnosové úroky poklesli z dôvodu presunu peňazí z terminovaného účtu na účet bežný, ktorý bol nízko úročený. Najväčší pokles bol zaznamenaný v roku 2011, kedy oproti roku 2010 poklesol VH o 1 062 461 EUR, čo predstavuje pokles o 55,26 %, ktorého hlavnou príčinou boli práce na dostavbe bloku v Mochovciach, a taktiež fakt, že klesol predaj drevených briekiet a oproti tomu aj nárast nákupnej ceny drevených hmôt, nakoľko bola v tom období teplejšia zima. O takmer tú istú čiastku poklesol v roku 2011 aj výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti, a to konkrétne o 1 357 500 EUR (56,86 %). Pokles hospodárskeho výsledku hospodárenia bol zapríčinený viacerými položkami a to najmä poklesom pridanej hodnoty o 40,08 % hlavne z dôvodu poklesu výroby, konkrétne tržieb

z predaja výrobkov a služieb, ktorý bol zapríčinený už vyššie uvedeným dôvodom. Rok 2011 bol význačný aj tým, že finančný výsledok hospodárenia sa dostal zo záporných hodnôt do kladného výsledku a to o 40 719 EUR, hlavne z dôvodu zvýšenia výnosových úrokov, o 47 282 EUR oproti roku 2010, z dôvodu, že firma sa rozhodla viazať svoje peňažné prostriedky na termínovanom vklade, kvôli priaznivému úročeniu. V roku 2012 bol úbytok výsledku hospodárenia zapríčinený ako hospodárskym výsledkom, tak výsledkom finančným. Hospodársky výsledok bol z veľkej miery ovplyvnený zostatkovou cenou dlhodobého hmotného majetku, ktorá sa zvýšila o 24 524 EUR, z dôvodu predaja investičného majetku a úbytok výsledku z finančnej činnosti bol zapríčinený poklesom výnosových úrokov, ktorý bol zapríčinený nízkym úročením. Rok 2013 bol stále sprevádzaný ešte väčším úpadkom výsledku hospodárenia na najnižšiu hodnotu za päť rokov, a to 155 475 EUR. Hlavným problémom bol výsledok hospodárenia z finančnej činnosti, ktorý poklesol o 28 753 EUR, z dôvodu úbytku výnosových úrokov, nakoľko sa firma rozhodla presunúť peniaze z termínovaného účtu na účet bežný, ktorý bol zle úročený. Nasledujúci rok sa zmena posunula kladným smerom a VH sa zvýšil o 244 507 EUR, oproti predchádzajúcemu roku. Najdôležitejším aspektom bolo zvýšenie tržieb z predaja dlhodobého majetku, pretože firma predávala box určený na tryskanie. Ďalším dôvodom bolo zvýšenie ostatných výnosov z hospodárskej činnosti, ktoré boli zapríčinené refakturáciou elektrickej energie v súvislosti s nájmom, pretože firma prenajíma priestory, určené iným subjektom za účelom podnikania. Rok 2014 priniesol zmenu aj vďaka prijatej zákazke od Železníc Slovenskej republiky.

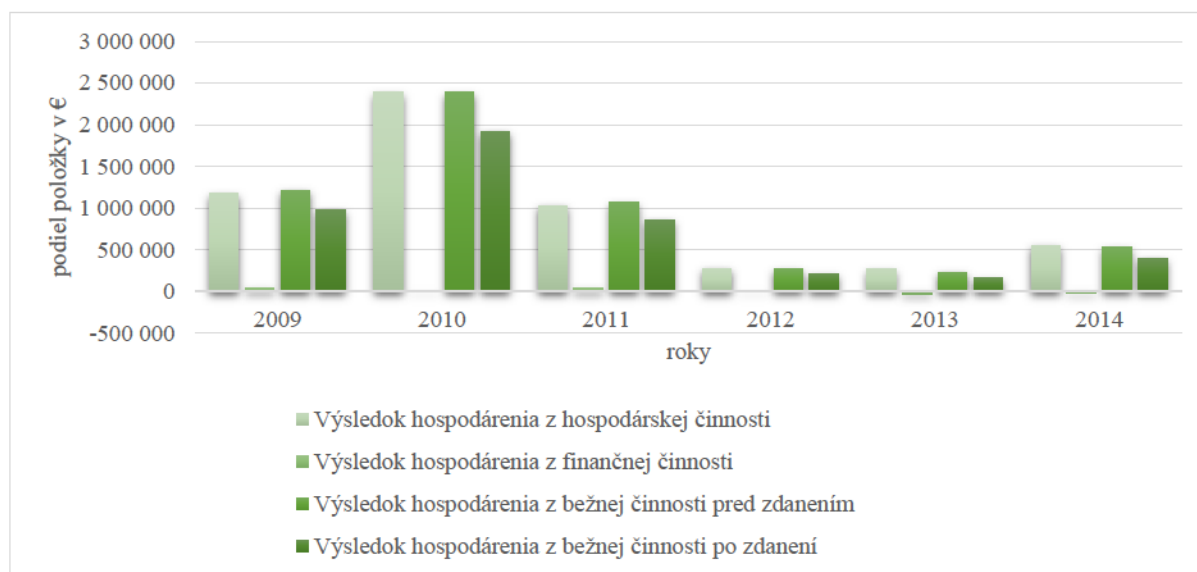
## 4 ZHODNOTENIE VÝVOJA UKAZOVATEĽOV RENTABILITY

V tejto kapitole budú zhrnuté výsledky, ktoré boli zistené na základe výpočtov. Na začiatku bude popísaný vývoj zisku za roky 2009 až 2014, potom bude okomentovaný vývoj ukazovateľov rentability, vyčíslené poradie čiastkových vplyvov na vrcholový ukazovateľ ROE, vyčíslené riziko ako súčasť zisku a v poslednej podkapitole zrovnanie ukazovateľov rentability s konkurenciou.

### 4.1 Vývoj zisku

Keďže ukazovatele rentability, sú niekedy nazývané aj ukazovatele ziskovosti, nasledujúci graf 4.1 popisuje vývoj jednotlivých úrovní zisku za roky 2009 až 2014. Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred a po zdanení je totožný z výsledkom hospodárenia za účtovné obdobie pred a po zdanení, nakoľko firma nemá žiadne nákladové úroky za celé sledované obdobie.

Graf 4.1 Vývoj zisku



Zdroj: *vlastná úprava*

Ako je možné vidieť z grafu 4.1 zisk sa za jednotlivé roky pohyboval veľmi nestabilným tempom. Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti bol najvyšší v roku 2010, kedy sa dostal na úroveň 2 387 651 EUR a následne do roku 2013 klesal dosiahol najnižšiu hranicu za 5 rokov, 262 956 EUR a v roku 2014 sa pohyboval kladným smerom, avšak stále nedosiahol hranicu z roku 2010. V roku 2010 bol vysoký najmä z dôvodu zákazky, ktorá sa dorábala z roku 2009 od spoločnosti Inžinierske stavby, ktorá bola z časti štátnou zákazkou, ale taktiež kvôli zníženiu zostatkovej ceny predaného dlhodobého majetku, ktorú firma získala z predaja investičného majetku. V roku 2011 poklesla kvôli prácam na dostavbe jadrového bloku 34,

ktorá sa nachádzala v Mochovciach, ale taktiež kvôli poklesu cien brikiat a zároveň nárastu nákupnej ceny drevených hmôt, a na to nadväzoval aj pokles výroby. Rok 2012 a 2013 bol nepriaznivý v dôsledku poklesu cien zákaziek, a taktiež kvôli neúspešnosti v konkurzoch, ktoré boli prevedené pri výbere spoločnosti na zákazky. Rok 2014 bol priaznivejší, pretože firma získala zákazku od Železníc Slovenskej republiky, taktiež sa zvýšili tržby z predaja dlhodobého majetku, nakoľko firma predala box na tryskanie a v neposlednom rade sa zvýšili ostatné výnosy z hospodárskej činnosti, pretože firma previedla refakturáciu elektrickej energie v súvislosti s prenájmom. *Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti* bol oproti hospodárskemu výsledku veľmi nízky, a okrem rokov 2009 a 2011 dosahoval v každom roku záporných hodnôt, ktoré boli zapríčinené hlavne poklesom výnosových úrokov a zároveň zvýšením kurzových strat. Výnosové úroky klesali najmä z dôvodu nízkeho úročenia na bežnom účte, po tom ako sa firma rozhodla neviazať peňažné prostriedky na termínovanom účte. Kurzové straty boli najvyššie v rokoch 2011 a 2013, nakoľko mala firma pohľadávku veľkého objemu v cudzej mene, konkrétne v českej, pre firmu COLORSPOL, spol. s r. o., so sídlom v ČR. *Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením* sa vyvíjal súmerne s výsledkom hospodárenia z hospodárskej činnosti v každom roku.

## 4.2 Vývoj ukazovateľov rentability

V tejto podkapitole bude pozornosť venovaná detailnému popísaniu ukazovateľov rentability spoločnosti Colorspol, spol. s r. o., v rokoch 2009 až 2014, ktoré sú vyčíslené v tabuľke 4.1.

Tab. 4.1 *Vývoj ukazovateľov rentability v %*

Názov ukazovateľa	Odkaz na vzorec	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Rentabilita aktív</b>	2.4	13,708	29,360	17,251	5,248	4,286	8,539
<b>Rentabilita vl. kapitálu</b>	2.5	16,666	30,275	13,883	4,791	3,373	8,255
<b>Rentabilita investovaného kapitálu</b>	2.6	20,576	37,511	17,231	6,193	4,996	10,937
<b>Čisté ziskové rozpätie</b>	2.7	10,215	15,227	7,942	2,519	2,143	4,384
<b>Hosp. ziskové rozpätie</b>	2.7	12,633	18,894	9,869	3,257	3,173	5,812
<b>Rentabilita nákladov</b>	2.8	88,138	81,649	90,530	96,969	96,980	94,529

*Zdroj: vlastná úprava*

Ako je možné vidieť všetky ukazovatele rentability sa do roku 2010 uberali kladným tempom a od roku 2011 záporným tempom až do roku 2013. V ďalšom texte bude prevedený dôkladnejší popis týchto zmien.

**Rentabilita aktív** býva najčastejšie považovaná za kľúčový ukazovateľ výnosnosti a vypovedá o tom, ako podnik zhodnotil svoj majetok. Vypovedá o tom, akým spôsobom bola zhodnotené každé jedno euro, ktoré bolo vložené do majetku. Ako je možné vidieť v tab. 4.1 rentabilita aktív dosahovala najvyššiu hodnotu v roku 2010, t. z. že každá koruna vložená do majetku sa zhodnotila o 0,29 EUR, pričom v roku 2013 to bolo len 0,04 EUR, čo je veľmi nízka hodnota. Je dobre vidieť, že spoločnosť dobrým spôsobom hospodári so svojím majetkom len v roku 2010, pretože sa rentabilita uberala s kladným trendom a zle hospodáriacim spôsobom až do roku 2013 kedy dosiahla najnižšiu čiastku. Za pomerne dobrý výsledok v roku 2010 sa zaslúžil výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti, ktorý dosiahol hodnotu 2 387 651 EUR, najmä vďaka dorábaniu zákazky od spoločnosti Inžinierske stavby, ktorá je z určitej časti štátnou zákazkou, a taktiež poklesu zostatkovej ceny predaného dlhodobého majetku, pretože firma predala investičný majetok. Do roku 2013 klesal a v danom roku dosahoval už len 262 956 EUR. O takýto výrazný skok sa zapríčinil pokles výroby o 5 449 633 EUR oproti roku 2010, aj napriek tomu, že celkové aktíva sa z roku na rok znižovali. Výroba poklesla v roku 2011 kvôli poklesu predajnej ceny drevených brikiet a zároveň nárastu nákupnej ceny drevených hmôt, ktoré boli zapríčinené teplou zimou. Roky 2012 a 2013 boli zapríčinené najmä poklesom cien zákaziek, ale taktiež neúspešnosťou pri výberovom konaní na zákazky, ktoré získali iné firmy než firma COLORSPOL, spol. s r. o. V roku 2014 sa zase ROE zvýšilo, a to najmä kvôli prijatiu dobre hodnotenej zákazky od Železníc Slovenska.

**Rentabilita vlastného imania** udáva v akej miere podnik zhodnocuje svoje zdroje vložené do podnikania. ROE vykazovalo presne rovnaký smer pohybu ako predchádzajúci ukazovateľ rentability aktív. Najvyššej čiastky 30,275% bolo dosiahnuté v roku 2010, pretože EAT dosiahol najvyššiu hodnotu z piatich rokov, 1 922 671 EUR. Hodnota EAT-u bola vysoká aj napriek tomu, že výsledok hospodárenia z finančnej činnosti poklesol oproti roku 2009 z hodnoty 42 701 EUR na -1 932 EUR, kde dosahoval stratu. Strata bola zapríčinená najmä poklesom výnosových úrokov, nakoľko sa firma rozhodla premiestniť svoje peňažné prostriedky na terminovaný účet, a zostatok na bežnom účte bol úročený nepriaznivým spôsobom. Z roka na rok sa čiastka ROE znižovala, najmä z dôvodu poklesu EAT-u, pričom hodnota vlastného imania sa pohybovala zhruba na tej istej úrovni. Hlavnou príčinou poklesu EAT-u bol pokles výsledku hospodárenia z prevádzkovej činnosti, pretože oproti roku 2010 sa znižovali ceny zákaziek, firma nebola vybraná na základe konkurzu na plnenie zákazky a v roku 2011 to bolo zapríčinené najmä pomerne teplou zimou, čo spôsobilo pokles ceny drevených

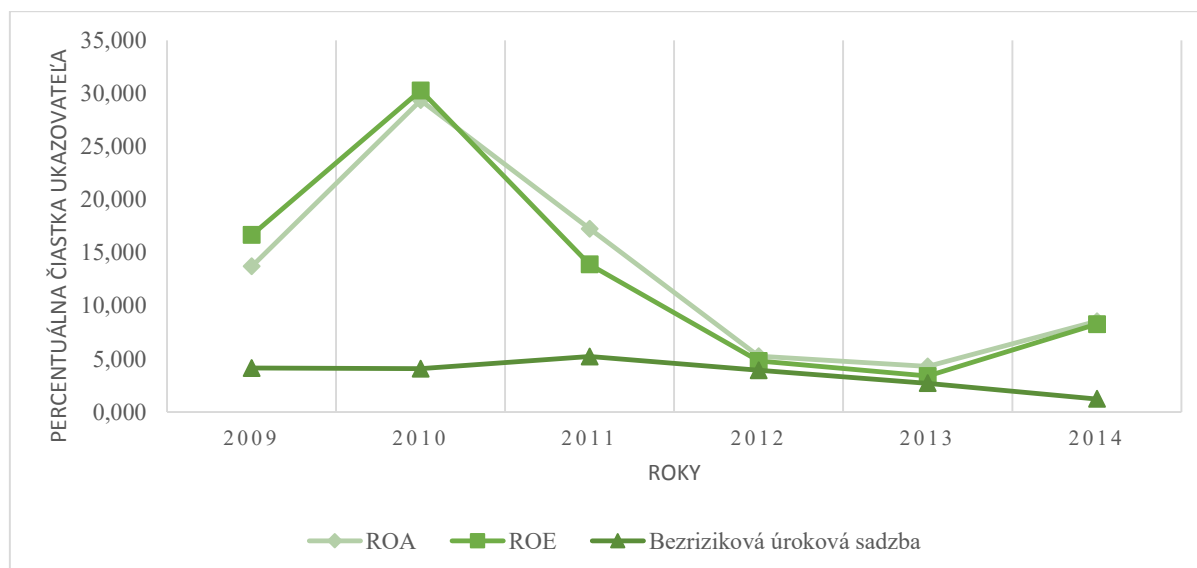
brikiet a v drevárskej výrobe aj pokles činnosti, vďaka vysokej cene dreva. Pokles EAT-u bol ale zapríčinený najmä znížením VH z finančnej činnosti, kvôli klesajúcim výnosovým úrokom a zvyšujúcim sa kurzovým stratám. Klesajúce výnosové úroky boli zapríčinené prevodom peňazí z termínovaného vkladu a kurzové straty sa zvyšovali zahraničnými pohľadávkami, konkrétne zákazkou veľkého rozsahu pre firmu COLORSPOL, spol. s. r. o. so sídlom v Koblove na území ČR.

Tab. 4.2 Vývoj bezrizikovej úrokovej sadzby v %

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Bezriziková úroková sadzba</b>	4,124	4,063	5,21	3,924	2,689	1,221

Zdroj: *Burza cenných papierov v Bratislave*

Graf 4.2 Vývoj ROA, ROE a bezrizikovej úrokovej sadzby



Zdroj: *vlastná úprava*

Nakoľko znalosť rentability aktív umožňuje stanoviť medznú úrokovú sadzbu, za ktorú môže podnik prijať úver. Medzná úroková sadzba, v našom prípade predstavuje bezrizikovú úrokovú sadzbu, ktorá predstavuje priemerný výnos z desaťročných štátnych dlhopisov na Slovensku za roky 2009 až 2014. Štruktúru vývoja bezrizikovej úrokovej sadzby popisuje tab. 4.2. Pre vzťah medzi bezrizikovou úrokovou mierou, rentabilitou aktív a rentabilitou vlastného kapitálu je možné uviesť zjednodušený vzťah:

$$ROE > ROA > R_f, \quad (4.1)$$

kde  $R_f$  je bezriziková úroková sadzba.

Ako vidíme z grafu 4.2 spoločnosť Colorspol, spol. s r. o. je vhodným kandidátom na prijatie úveru v každom roku, nakoľko je hodnota bezrizikovej prirážky nižšia ako ukazovateľ ROA. Z grafu je taktiež možné postrehnúť, že oba ukazovatele majú v každom roku rovnaký klesajúci charakter, okrem rokov 2010 a 2014. Taktiež je možné postrehnúť, že podľa vzorca 4.1 je vzťah splnený v rokoch 2009 a 2010, avšak v ostatných rokoch tomu tak nie je. V rokoch 2009 a 2010 sa lepšie darilo ukazovateľovi ROE nakoľko firma dosahovala priaznivého prevádzkového zisku najmä z dôvodu získania zákazky od spoločnosti Inżynierske stavby, ktorá je v malom percentnom podiele aj štátnou zákazkou a aj z dôvodu predaja investičného majetku. V nasledujúcich rokoch bol však v popredí ukazovateľ ROA, pretože EAT sa znižoval najmä vďaka finančnému výsledku hospodárenia, ktorý zapríčinil pokles výnosových úrokov z dôvodu presunu peňazí z terminovaného vkladu na účet bežný, a taktiež kvôli zvýšeniu kurzových strát, nakoľko firma uskutočnila zákazku voči zahraničnému odberateľovi.

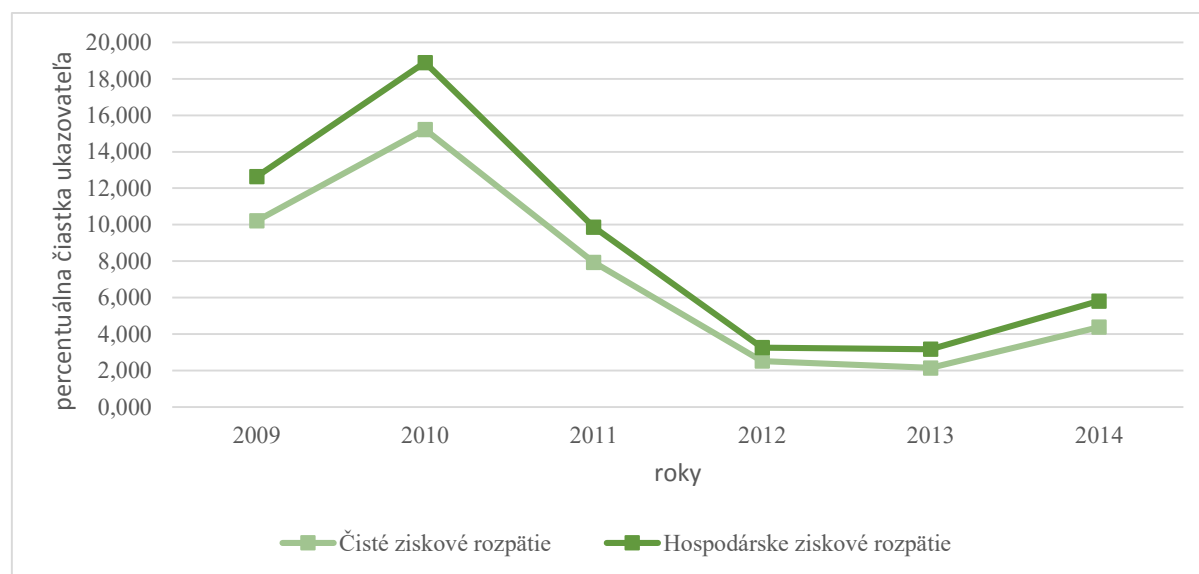
**Rentabilita investovaného kapitálu** poukazuje na informácie o výnosnosti dlhodobých zdrojov spoločnosti. Podnik najviac zhodnotil svoj majetok v roku 2010, a to na 37,51 %. Na túto hodnotu mal najväčší vplyv EBIT, a to aj napriek tomu, že vlastné imanie sa oproti predchádzajúcemu roku zvýšilo a dlhodobé dlhy sa nepatrne znížili. Vlastné imanie sa zvýšilo hlavne z dôvodu väčšieho výsledku hospodárenia za účtovné obdobie, ktoré bolo ovplyvnené výsledkom hospodárenia z prevádzkovej činnosti. Dôvodom bolo, ako už je uvedené vyššie prijatie z časti štátnej zákazky, od spoločnosti Inżynierske stavby. Najmenej spoločnosť zhodnotila svoje vložené prostriedky v roku 2013, a to iba na 5 %, aj keď vlastné imanie a dlhodobé dlhy poklesli. Neprimerané zhodnotenie bolo zapríčinené obrovským poklesom EBIT-u na sumu 230 267 EUR. Pokles bol zapríčinený poklesom VH z hospodárskej činnosti, pretože v roku 2011 klesala cena drevených brikiet z dôvodu teplej zimy a zároveň sa zvyšovala cena dreva, či spôsobilo úpadok výroby, ale najmä výrazným poklesom VH z finančnej činnosti v roku 2013, pretože bola dosiahnutá strata -32 689 EUR, z dôvodu: zníženia výnosových úrokov, čo zapríčinilo presun peňazí z terminovaného účtu na účet bežný, zvýšeniu kurzových strát, ktoré bolo zapríčinené zahraničnou pohľadávkou väčšieho rozsahu, ostatných nákladov na finančnú činnosť, ktoré predstavujú bankové poplatky za garančné záruky, pretože odberateľ to vyžadoval pri svojej zákazke a taktiež predaných cenných papierov a podielov, nakoľko firma predala podiel spoločnosti KVN Novot', spol. s r. o.

**Rentabilita tržieb** vyjadruje, koľko zisku podnik vyprodukuje každou jednou korunou tržieb, a tým pádom by mala byť hodnota ukazovateľa čím najvyššia. ROS bola taktiež výsledkom



viac klesajúceho trendu ako rastúceho, čo je vidieť aj v grafe 4.3. *Čisté ziskové rozpätie*, ktoré berie v úvahu vplyv zdanenia, pretože dáva do pomeru čistý zisk a tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb, rástlo len v rokoch 2010 a 2014, v ostatných rokoch bolo klesajúceho trendu. Pokles bol zapríčinený najmä poklesom EAT-u, ale taktiež poklesom tržieb. Najväčší nárast bol zaznamenaný v roku 2010 kedy 1 euro tržieb prinieslo 0,15 EUR čistého zisku, z dôvodu prijatia zákazky štátneho charakteru a predaja investičného majetku. V roku 2011 hodnota poklesla o 0,7 EUR, nakoľko bolo priaznivé počasie v zime, klesla cena drevených brikiet, a taktiež bola len menšia zákazka, a to práce na dostavbe jadrového bloku 34 v Mochovciach, a v roku 2012 0,13 EUR oproti roku 2010, kedy bola hodnota za sledované obdobie najnižšia, pretože ceny zákaziek klesali. *Hospodárske ziskové rozpätie*, sa pohybovalo rovnakým smerom ako predchádzajúce ziskové rozpätie. 0,18 EUR zisku pripadalo na jedno euro tržieb v roku 2010, za to čo v roku 2013 to bolo len 3,17%. Klesajúcu tendenciu zapríčinilo pokles VH pred úrokmi a daňami.

*Graf 4.3 Vývoj rentability tržieb*



*Zdroj: vlastná úprava*

**Rentabilita nákladov** je doplnkom k rentabilite tržieb. Čím nižšia je hodnota ukazovateľa tým lepšie sú prostriedky vložené do podnikateľského procesu zhodnotené. Spoločnosť dosahovala v sledovanom období pomerne vysokých hodnôt. Najlepšie boli prostriedky zhodnotené v roku 2010, a to 81 %, čo znamená, že cca 0,81 EUR čistého zisku získa podnik tým, že vynaloží jedno euro prevádzkových nákladov. Prevádzkové náklady v tomto období poklesli najmä vďaka zostatkovej cene predaného DHM, pretože firma predala investičný majetok a nakoľko firma dosahovala v tomto roku aj priaznivé tržby vďaka prijatej zákazke, ktorú čerpala z minulého roku dosahovala takéhoto priaznivého výsledku.

### 4.3 Pyramídový rozklad ROE

V tejto podkapitole bude vyčíslené poradie vplyvov čiastkových ukazovateľov na vrcholový ukazovateľ ROE, medziročne od roku 2009 do roku 2014, pomocou integrálnej metódy. Detailnejšie budú opísané 3 čiastkové ukazovatele s najmenším vplyvom a 3 čiastkové ukazovatele s najväčším vplyvom, z prvej a druhej úrovne, na ukazovateľ rentability vlastného kapitálu. Detailnejší rozklad ROE je súčasťou prílohy č. 9. Nasledujúca tabuľka 4.3 obsahuje jednotlivé výsledky ukazovateľov z prvej aj druhej úrovne, a taktiež rozklad na prvočinitele.

Tab. 4.3 Výsledky pyramídového rozkladu ROE

1. úroveň	$\Delta x_{09-10}$	Poradie	$\Delta x_{10-11}$	Poradie	$\Delta x_{11-12}$	Poradie	$\Delta x_{12-13}$	Poradie	$\Delta x_{13-14}$	Poradie
EAT/T	-423,94%	1. (-)	24,63%	3. (+)	-235,07%	1. (-)	-3,52%	1. (-)	40,21%	3. (+)
T/A	298,48%	3. (+)	-21,91%	1. (-)	176,07%	3. (+)	1,50%	3. (+)	-23,52%	1. (-)
A/VK	139,07%	2. (+)	-12,57%	2. (-)	43,36%	2. (+)	0,60%	2. (+)	-11,81%	2. (-)
SUMA	13,61%	x	-9,85%	x	-15,64%	x	-1,42%	x	4,88%	x
2. úroveň	$\Delta x_{09-10}$	Poradie	$\Delta x_{10-11}$	Poradie	$\Delta x_{11-12}$	Poradie	$\Delta x_{12-13}$	Poradie	$\Delta x_{13-14}$	Poradie
EAT/EBT	-80,28%	2. (-)	4,37%	4. (+)	-44,50%	2. (-)	-0,80%	2. (-)	8,05%	4. (+)
EBT/EBIT	-7,31%	3. (-)	0,00%	3. (+)	0,00%	3. (+)	-0,33%	3. (-)	1,25%	3. (+)
EBIT/T	-336,35%	1. (-)	20,26%	5. (+)	-190,58%	1. (-)	-2,39%	1. (-)	30,91%	5. (+)
A/T*360	298,48%	5. (+)	-21,91%	1. (-)	176,07%	5. (+)	1,50%	5. (+)	-23,52%	1. (-)
CK/A	139,07%	4. (+)	-12,57%	2. (-)	43,36%	4. (+)	0,60%	4. (+)	-11,81%	2. (-)
SUMA	13,61%	x	-9,85%	x	-15,64%	x	-1,42%	x	4,88%	x
prvočinitelia	$\Delta x_{09-10}$	Poradie	$\Delta x_{10-11}$	Poradie	$\Delta x_{11-12}$	Poradie	$\Delta x_{12-13}$	Poradie	$\Delta x_{13-14}$	Poradie
t/EBT	-80,28%	2. (-)	4,37%	13. (+)	-44,50%	2. (-)	-0,80%	2. (-)	8,05%	12. (+)
EBT/EBIT	-7,31%	6. (-)	0,00%	7. (+)	0,00%	5. (+)	-0,33%	3. (-)	1,25%	11. (+)
odpisy/T	-25,92%	4. (-)	0,30%	11. (+)	-1,98%	3. (-)	0,00%	5. (+)	0,74%	10. (+)
Nmzd./T	-17,75%	5. (-)	0,02%	8. (+)	6,17%	7. (+)	0,00%	5. (+)	0,30%	8. (+)
Nmat./T	-1,50%	7. (-)	0,22%	10. (+)	0,80%	6. (+)	0,00%	5. (+)	-0,03%	6. (-)
Nost./T	-59,37%	3. (-)	1,64%	12. (+)	41,93%	12. (+)	0,00%	5. (+)	0,40%	9. (+)
Nfin./T	-231,81%	1. (-)	18,08%	14. (+)	-237,50%	1. (-)	-2,39%	1. (-)	29,50%	13. (+)
(DHM/T)*360	54,42%	10. (+)	-4,77%	5. (-)	36,69%	11. (+)	0,26%	7. (+)	-3,95%	4. (-)
(DFM/T)*360	-1,24%	8. (-)	0,10%	9. (+)	-0,76%	4. (-)	-0,01%	4. (-)	0,00%	7. (+)
(Zá/T)*360	1,00%	9. (+)	-0,27%	6. (-)	7,72%	8. (+)	0,01%	6. (+)	-0,11%	5. (-)
(POkr./T)*360	104,03%	13. (+)	-11,96%	1. (-)	86,33%	14. (+)	0,63%	9. (+)	-11,41%	2. (-)
(FÚ/T)*360	140,28%	14. (+)	-5,02%	4. (-)	46,10%	13. (+)	0,60%	8. (+)	-8,04%	3. (-)
CKdlh/A	77,97%	12. (+)	-7,48%	2. (-)	23,45%	10. (+)	0,00%	5. (+)	0,00%	7. (+)
CKkrát/A	61,10%	11. (+)	-5,10%	3. (-)	19,91%	9. (+)	0,60%	8. (+)	-11,81%	1. (-)
SUMA	13,61%	x	-9,85%	x	-15,64%	x	-1,42%	x	4,88%	x

Zdroj: vlastná úprava

#### Vplyvy medzi rokmi 2009 a 2010

Z tabuľky 4.3 je možné vidieť, že najväčší vplyv na ukazovateľ ROE má obrát aktív. Na tento ukazovateľ vplýva najviac obrátka aktív, a taktiež celková zadlženosť. Z prvočiniteľov na ukazovateľ obrátky aktív najviac pôsobí oblasť obežných aktív, konkrétne finančných účtov, a taktiež krátkodobé pohľadávky. Hlavným dôvodom je úbytok peňazí z bankového účtu a taktiež zaplatenie preddavku na daň, ktorý firma zaplatila daňovému úradu, čiže zníženie daňovej pohľadávky. Celková zadlženosť je ovplyvnená najmä záväzkami zo sociálneho fondu,

ktoré musela firma vytvárať zákonne z miezd svojich zamestnancov. *Najmenší vplyv* má z 1. úrovne rentabilita tržieb s čistým ziskom. Táto hodnota je dosiahnutá najmä z dôvodu, že firma v danom roku dobre hospodárila, nakoľko prijala zákazku štátneho charakteru od spoločnosti Inžinierske stavby, a taktiež predala investičný majetok, čo znížilo hodnotu zostatkovej ceny dlhodobého hmotného majetku. Z prvočiniteľov taktiež vplývajú na ukazovateľ priaznivo finančné náklady, a to konkrétne kurzové straty, ktoré sa oproti roku 2009 znížili, z dôvodu zníženia objemu zákaziek voči zahraničným odberateľom.

### ***Vplyvy medzi rokmi 2010 a 2011***

Vrcholový ukazovateľ ROE medziročne poklesol o -9,85%. *Najvýznamnejšie* na vrcholový ukazovateľ pôsobí ROS, na ktorú pôsobí rentabilita tržieb, s VH pred úrokmi a zdanením. Zmenu vrcholového ukazovateľa zapríčinil najmä pokles tržieb, z dôvodu teplej zimy, a vzhľadom k tejto skutočnosti poklesla cena drevených brikiet, zdvihla sa nákupná cena drevených hmôt, a tým pádom poklesla výroba. Taktiež vzhľadom na predchádzajúci rok firma nebola priaznivá ani v oblasti zákaziek, nakoľko dokončovala práce na jadrovom bloku 34 v Mochovciach. Z prvočiniteľov pôsobí na vrcholový ukazovateľ najmä finančná nákladovosť, najmä z dôvodu zvyšujúcich sa kurzových strát, ktorých hlavnou príčinou bola pohľadávka v zahraničnej mene, konkrétne pre firmu COLORSPOL, spo. s. r. o., ktorá má sídlo v ČR, a taktiež kvôli zvyšujúcim sa bankovým poplatkom za bankovú garanciu. *Menej významný vplyv* zohráva obrat aktív, na ktorý vplývajú najmä obrátka obežných aktív, konkrétne krátkodobých pohľadávok, pretože firmy narástla daňová pohľadávka voči daňovému úradu, a taktiež pohľadávok, ktoré boli tvorené ako zloženie aukcie na kauciu dreva. Firme poklesli taktiež záväzky voči sociálnemu fondu, ktoré sú v Slovenskej republike ako povinná položka, ktorá sa tvorí z miezd.

### ***Vplyvy medzi rokmi 2011 a 2012***

ROE pokleslo o 15,64 %. *Najvýraznejší pozitívny vplyv* zohrával obrat aktív, a pri pohľade na prvotné vplyvy spôsobil vzrast práve obrat obežných aktív, konkrétne krátkodobých pohľadávok, nakoľko sa firme znížila pohľadávka voči finančnému úradu, z dôvodu preddavku na daň. Pozitívne pôsobila taktiež finančná páka, ktorá zvýšila ukazovateľ o 43,36 %, za čo môže ukazovateľ celkovej zadlženosti, nakoľko sa firme vymazala položka záväzkov voči sociálnemu fondu, ktorá je tvorená ako zákonná položka z miezd zamestnancov. *Negatívny vplyv* na medziročný pokles ROE mala najmä rentabilita tržieb z EAT, ktorú výrazným

spôsobom ovplyvnili náklady z finančného hľadiska, ale najmä pokles tržieb, kvôli znižujúcej sa cene zákaziek.

### ***Vplyvy medzi rokmi 2012 a 2013***

Medzi rokmi 2012 a 2013 vrcholový ukazovateľ vlastného imania poklesol o 1,42 %. *Pozitívne*, ale len malou čiastkou ovplyvňoval ukazovateľ obratu aktív, a to s určitosťou doba obratu najmä obežných aktív a na druhom mieste doba obratu krátkodobých pohľadávok. Hlavným dôvodom bolo zvýšenie peňazí na účte, ktoré firma previedla zo svojho termínovaného vkladu. Kladne pôsobila taktiež finančná páka, čo z prvotných vplyvov zapríčinila celková krátkodobá zadlženosť, ktorú ovplyvnilo najmä zníženie záväzku voči spoločníkom a združeniu, pretože spoločnosť vyplatila pôžičky spoločníkom. *Negatívne*, o čiastku 3 % znížila ROE rentabilita tržieb s čistým ziskom, na ktorú záporne vplývala nákladovosť z finančného hľadiska, a to najmä zvýšenie kurzových strát, pretože firma absolvovala pohľadávku v cudzej mene pre firmu v Čechách, a taktiež zvýšila bankové poplatky na garančné záruky, nakoľko odberateľ, ktorému poskytli zákazku, túto záruku vyžadoval.

### ***Vplyvy medzi rokmi 2013 a 2014***

ROE konečne medzi ročne stúplo o 4,88 %. *Najkladnejší* vplyv vykazuje EAT/T, na ktorú má vplyv EBIT/T a zvyšuje ho o 30,91 %. Pozitívny vplyv má rentabilita tržieb, na ktorú prvotne vplývajú náklady z finančného hľadiska, nakoľko firma znížila položku kurzových strát z dôvodu menšej pohľadávky v českej mene. Kladným smerom sa v tomto roku uberajú aj tržby, nakoľko firma prijala zákazku od Železníc Slovenskej republiky. *Najzápornejší* vplyv má obrat aktív, ktorý pri detailnejšom preskúmaní ovplyvňuje DO aktív, konkrétne obežných aktív, najmä položka daňovej pohľadávky, nakoľko firma zaplatila daňovú úhradu, z dôvodu preddavku na daň. Skoro podobný negatívny vplyv, ktorý znižuje ukazovateľ o 11,81 % má finančná páka, ktorú zapríčiňuje krátkodobá zadlženosť, a to záväzky voči spoločníkom, nakoľko má spoločnosť dlh u svojich spoločníkov, a taktiež daňový záväzok, ktorého polovicu tvorí DPH a polovicu daň z príjmu.

## **4.4 Analýza rizika**

V tejto podkapitole bude pozornosť venovaná analýze finančného, prevádzkového a celkového rizika, ako neoddeliteľnú súčasť vývoja ukazovateľov rentability, nakoľko pri výpočte rizika pracujeme s výsledkami hospodárenia, teda so ziskom, resp. so stratou. Pre lepšiu prehľadnosť

popisuje analýzu rizík graf 4.4. Na záver budú súčasťou podkapitoly taktiež: pesimistický scenár na rok 2015, ktorý bude prevedený pri predpoklade, že sa tržby znížia o 2 %, a optimistický scenár na rok 2015 pri zvýšení tržieb o 2 %, keby sa firme darilo v každej oblasti, najmä v získaní zákazky.

### **Finančné riziko**

V nasledujúcich tabuľkách, bude prevedený rozbor finančného rizika, nakoľko veľmi úzko súvisí s rentabilitou, a taktiež môžeme pomocou neho určiť pomer medzi výsledkom hospodárenia po zdanení a hospodárskym výsledkom hospodárenia.

*Tab. 4.13 Vstupné údaje k analýze finančného rizika*

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Vlastný kapitál	5 886 447	6 350 601	4 210 811	4 422 708	4 609 014	4 845 158
Cudzie zdroje	2 964 070	1 775 195	1 985 365	792 268	761 730	1 364 452
Kapitál celkom	8 850 517	8 125 796	6 196 259	5 219 387	5 373 006	6 209 610
Zadlženosť	0,335	0,218	0,320	0,152	0,142	0,220
Úroky	0	0	0	0	0	0

*Zdroj: vlastná úprava*

*Tab. 4.14 Analýza finančného rizika*

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
EBIT	1 213 256	2 385 719	1 068 938	273 912	230 267	530 245
EBT	1 213 256	2 385 719	1 068 938	273 912	230 267	530 245
Daň	232 241	463 048	208 728	62 015	74 792	130 263
EAT	981 015	1 922 671	860 210	211 897	155 475	399 982
ROA (%)	13,71%	29,36%	17,25%	5,25%	4,29%	8,54%
Úroková redukcia	1	1	1	1	1	1
Finančná páka	1,504	1,280	1,472	1,180	1,166	1,282
Ziskový účinok fin. páky	1,504	1,280	1,472	1,180	1,166	1,282
ROE (%)	16,67%	30,28%	20,43%	4,79%	3,37%	8,26%
Koeficient fin. rizika		0,99	1,00	1,01	1,67	1,21

*Zdroj: vlastná úprava*

Na základe údajov v tabuľke 4.13 je prevedená analýza vplyvu zadlženosti na ukazovateľ rentability vlastného kapitálu v sledovanom období 2009 – 2014. Pre posúdenie vplyvov sú využité ukazovatele ziskového účinku finančnej páky a taktiež koeficient finančného rizika. Výpočet je prevedený na základe vzorca 2.22.

Koeficient finančného rizika vypovedá o citlivosti zmeny čistého zisku na zmenu hospodárskeho výsledku hospodárenia. Z tabuľky 4.14 je možné vidieť, že najväčšia zmena nastala medzi rokmi 2012 a 2013, kedy vyvolalo 1 % zmeny EBIT-u až 1,67 % zmenu EAT-u. A naopak najmenšiu zmenu je možné vidieť medzi rokmi 2009 a 2010, pretože VH pred úrokmi a daňami, ktoré pri zmene 1 % podnietilo zmenu u VH po zdanení len 0,99 %, nakoľko firma čerpala z časti štátnu zákazku od spoločnosti Inžinierske stavby. Za to čo v roku 2011 bola zmena EBIT-u a zmena EAT-u na rovnakej úrovni.

Ziskový účinok finančnej páky vypovedá o fakte, ako zadlženosť ovplyvňuje ukazovateľ ROE. V našom prípade v každom roku nabera hodnoty väčšie ako jedna, preto môžeme tvrdiť o kladnom dopade na ukazovateľ rentability vlastného kapitálu.

### **Prevádzkové riziko**

V nasledujúcich tabuľkách sú prevedené výsledky výpočtov k analýze prevádzkového rizika. Celkové náklady sú rozdelené na variabilnú a fixnú zložku, pretože citlivosť VH pred úrokmi a daňami závisí na podiele FN na celkových prevádzkových nákladoch. Čím je fixná zložka väčšia, tým EBIT reaguje citlivejšie.

*Tab. 4.15 Vstupné údaje k analýze prevádzkového rizika*

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Tržby celkom	10 227 881	13 000 736	11 287 080	9 037 144	7 624 394	9 691 413
Náklady (mzdy)	896 790	902 905	790 550	791 476	623 562	645 039
Náklady (mat.)	7 252 988	9 057 832	8 814 001	7 287 250	6 281 836	8 120 593
Náklady (ost.)	864 847	654 280	613 591	684 506	488 729	395 536
Var. náklady	8 149 778	9 960 737	9 604 551	8 078 726	6 905 398	8 765 632
Fixné náklady	864 847	654 280	613 591	684 506	488 729	395 536
Celkové náklady	9 014 625	10 615 017	10 218 142	8 763 232	7 394 127	9 161 168
<b>EBIT</b>	<b>1 213 256</b>	<b>2 385 719</b>	<b>1 068 938</b>	<b>273 912</b>	<b>230 267</b>	<b>530 245</b>

*Zdroj: vlastná úprava*

*Tab. 4.16 Analýza prevádzkového rizika*

	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014
zmena EBIT-u	1 172 463	-1 316 781	-795 026	-40 159	299 978
zmena VN	1 810 959	-356 186	-1 525 825	-1 173 328	1 860 234
zmena FN	-210 567	-40 689	70 915	-199 263	-89 707
% zmena tržieb	27,11%	-13,18%	-19,93%	-15,63%	27,11%
% zmeny EBIT	96,64%	-55,19%	-74,38%	-14,66%	130,27%
<b>Koeficient prevádzkového rizika</b>	<b>3,56</b>	<b>4,19</b>	<b>3,73</b>	<b>0,94</b>	<b>4,81</b>

*Zdroj: vlastná úprava*

Z tabuľky 4.16 je možné postrehnúť kolísavé stúpanie a klesanie ako EBIT-u tak aj variabilných a fixných nákladov. Kladný koeficient v každom roku vypovedá o tom, že zmena VH pred úrokmi a daňami aj zmena tržieb sa pohybujú rovnakým smerom. Pri pohľade na koeficient prevádzkového rizika je vidieť, že pri zmene tržieb o 27,11 % v roku 2014 sa zmenil EBIT o 130,27 %, teda koeficient hovorí o tom, že zmena tržieb o 1 %, vyvolala zmenu VH pred úrokmi a daňami o 4,81 %. Naopak v roku 2013, kedy bol koeficient najnižší je možné sledovať, že 1 % zmeny tržieb vyvolalo len 0,94 % zmeny hospodárskeho výsledku hospodárenia.

### **Celkové riziko**

*Tab. 4.17 Analýza celkového rizika*

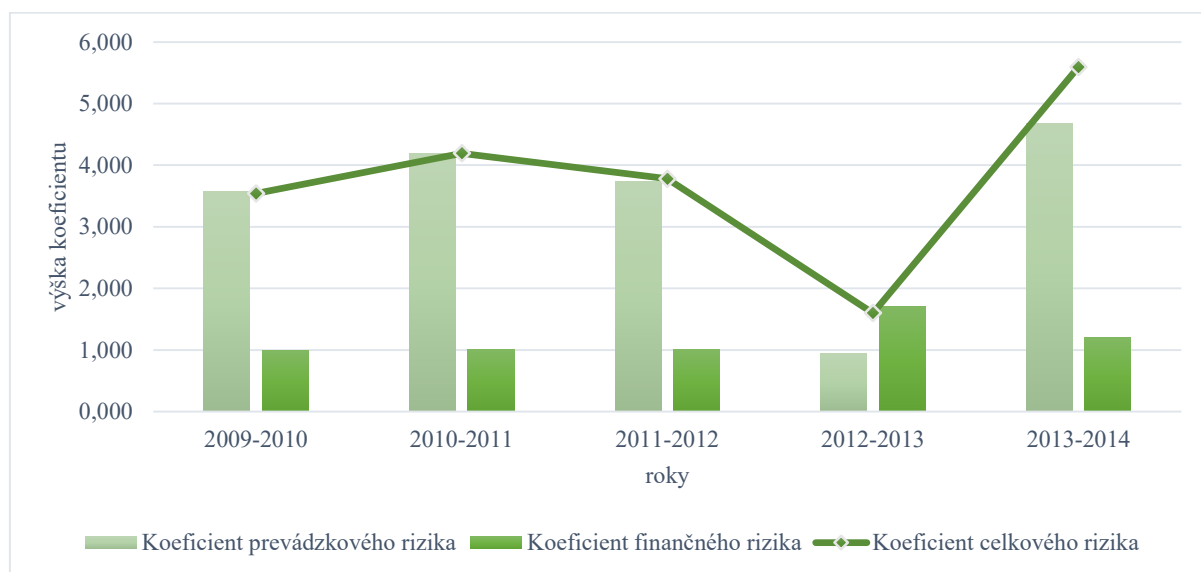
	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014
% zmena tržieb	27,11%	-13,18%	-19,93%	-15,63%	27,11%
% zmeny EBIT	96,64%	-55,19%	-74,38%	-14,66%	130,27%
% zmena EAT	95,99%	-55,26%	-75,37%	-24,98%	151,62%
<b>Koeficient PR</b>	<b>3,56</b>	<b>4,19</b>	<b>3,73</b>	<b>0,94</b>	<b>4,81</b>
<b>Koeficient FR</b>	<b>0,99</b>	<b>1,00</b>	<b>1,01</b>	<b>1,70</b>	<b>1,21</b>
<b>Koeficient CR</b>	<b>3,54</b>	<b>4,19</b>	<b>3,78</b>	<b>1,60</b>	<b>5,80</b>

*Zdroj: vlastná úprava*

Výpočty v tabuľke 4.17 sú prevedené na základe vzorca 2.21, a z tabuľky je možné vyčítať ako čistý zisk reaguje na zmenu tržieb. Najväčšia zmena je vykázaná medzi rokmi 2013 a 2014, pretože pri zmene tržieb o 27,11 % sa zmenil VH po zdanení o 151,62 %, čo znamená že pri zmene tržieb o 1 %, sa EAT zvýšil o 5,80 %. Najnižšia zmena bola medzi rokmi 2012 a 2013, pretože pri zmene tržieb o 1 %, VH po zdanení zaznamenal zmenu len 1,6 %.

Z grafu 4.4 je možné vidieť, že v roku 2011 koeficient prevádzkového rizika stúpol, nakoľko sa zmenili tržby o 13 %, čo spôsobilo 55 percentnú zmenu EBIT-u, čiže 1 % tržieb vyvolalo až 4,19 % zmenu EBIT-u, nakoľko bola chladná zima a predajná cena drevených brikiet sa znížila a na druhej strane sa zvýšila predajná cena drevených hmôt. V roku 2012 KPR trochu stúpol, nakoľko nebola vykázaná až taká veľká zmena medzi rokmi, ako bolo tomu v minulom období. Avšak v roku 2013 je výrazná zmena v KCR, ale v tomto prípade koeficient prevádzkového rizika poklesol, avšak koeficient finančného rizika zase vzrástol. Hlavnou príčinou bol pokles výnosových úrokov, z dôvodu prevodu peňazí z terminovaného účtu na bežný účet, ktorý bol nepriaznivo úročený, a taktiež stúpili kurzové straty, nakoľko firma uskutočnila zákazku pre zahraničného odberateľa, konkrétne pre českú firmu, COLORSPOL, spol. s r. o. a taktiež jej vznikli bankové poplatky kvôli garančnej záruke.

Graf 4.4 Vývoj koeficientov rizika



Zdroj: *vlastná úprava*

#### Optimistický a pesimistický scenár na rok 2015

Pri výpočte sme vychádzali z predpokladu, že priemerná hodnota, o ktorú sa budú zvyšovať a znižovať tržby, a od toho sa budú odvíjať všetky ostatné položky, bude 2 %. Ako základný rok bol vybraný rok 2014. Následne bol tento pokles a rast tržieb, premietnutý do prevádzkového, finančného a celkového rizika.

Tab. 4.18 Optimistický a pesimistický scenár

	2015		2015
	pokles tržieb	2014	rast tržieb
Tržby celkom	9 497 585	9 691 413	9 885 241
Náklady (mzdy)	632 138	645 039	657 940
Náklady (materiál)	8 120 593	8 120 593	8 120 593
Náklady (ostatné)	395 536	395 536	395 536
Variabilné náklady celkom	8 752 731	8 765 632	8 778 533
Fixné náklady celkom	395 536	395 536	395 536
Prevádzkový zisk (EBIT)	349 318	530 245	711 172
Nákladové úroky	0	0	0
EBT	349 318	530 245	711 172
Daň	66 370	130 263	135 123
EAT	282 947	399 982	576 050

Zdroj: *vlastná úprava*



Tab. 4.19 Aplikácia PR, FR a CR

	2015		2015
	pokles tržieb	2014	rast tržieb
% zmena tržieb	-2,00%	x	2,00%
% zmeny EBIT	-34,12%	x	34,12%
% zmena EAT	-29,26%	x	44,02%
<b>Koeficient prevádzkového rizika</b>	<b>17,06</b>	<b>x</b>	<b>17,06</b>
<b>Koeficient finančného rizika</b>	<b>0,86</b>	<b>x</b>	<b>1,29</b>
<b>Koeficient celkového rizika</b>	<b>14,63</b>	<b>x</b>	<b>22,01</b>

Zdroj: vlastná úprava

Z tabuliek je zrejmé že v prípade prevádzkového rizika, sa pri poklese aj zvýšení tržieb o 2 %, zmení EBIT o 17,06 %. V prípade finančného rizika sa pri znížení EBIT-u o 1 % zmení EAT o 0,86 %, avšak pri zvýšení hodnota stúpne na 1,29 %. Pri celkovom riziku bude znížením tržieb o 1 % zmenená položka čistého zisku o 14,63 % a pri zvýšení o 22,01 %.

Keďže rok 2014 bol rokom, kedy sa zdvihli tržby vďaka prijatiu zákazky od Železníc Slovenska, je zrejmé, že táto zákazka sa bude dokončovať aj v roku 2015 ako firma predpokladala, a že v konkurze bude úspešná a získa ešte ďalšie zákazky, ktoré by boli pre ňu prospešné. Ďalším predpokladom, ktorý firma mala, bola prognóza meteorologického úradu, že zima bude tuhšia ako bolo tomu minulé roky, a preto by sa aj drevovýroba mohla uberať priaznivejším smerom ako tomu bolo doteraz. Oproti roku 2014 by chcela zvýšiť svoje výnosové úroky, avšak s tým moc nepočíta, nakoľko je výška úrokových sadzieb dosť nízka oproti tomu aké boli sadzby v minulom období, kedy dosahovali výšku aj 3 %, zato čo v dnešnej dobe je to len okolo 0,5 %.

#### 4.5 Zrovnanie spoločnosti Colorspol, spol. s r. o. s konkurenciou

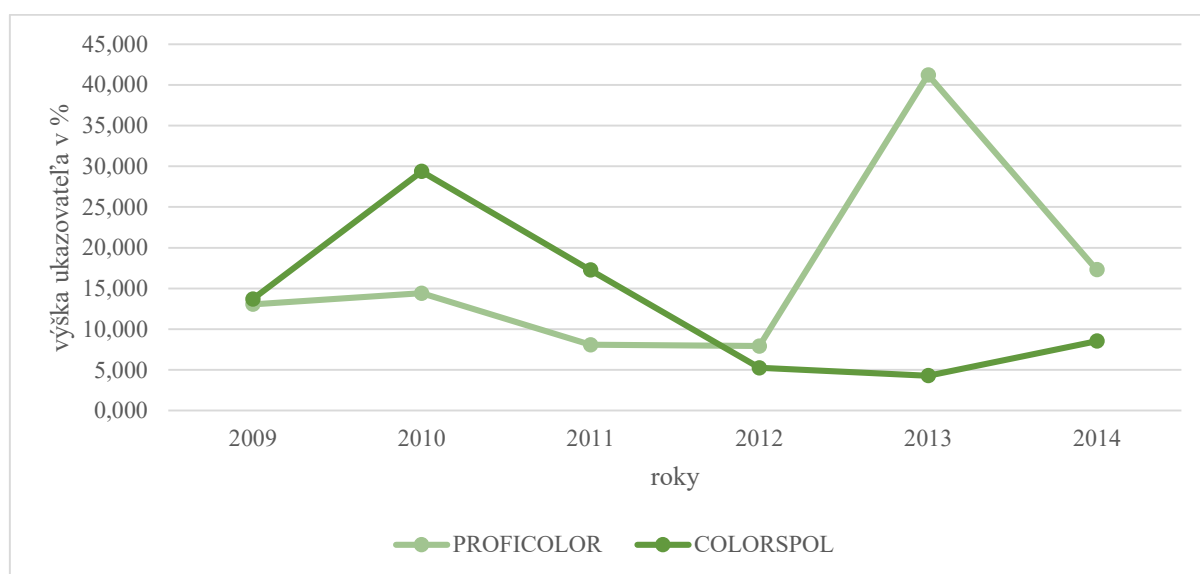
Základným porovnávacím znakom budú ukazovatele rentability medzi spoločnosťou Colorspol, spol. s r. o. a spoločnosťou PROFICOLOR, spol. s r. o., nakoľko firma Colorspol, spol. s r. o. považuje firmu PROFICOLOR za svoju najväčšiu konkurenciu, nakoľko majú rovnaký predmet činnosti, najmä antikorošnú ochranu povrchov. Pozornosť bude venovaná najmä ukazovateľom ROA a ROE, nakoľko je u týchto dvoch firiem práve u týchto dvoch ukazovateľoch vykázaná najväčšia zmena.

Tab. 4.20 Ukazovatele rentability spoločnosti PROFICOLOR

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>ROA</b>	13,058	14,408	8,082	7,928	41,219	17,301
<b>ROCE</b>	21,795	19,704	10,381	10,410	50,960	20,086
<b>ROE</b>	17,573	18,761	9,663	9,703	46,012	17,902
<b>Čisté ziskové rozpätie</b>	7,539	9,431	5,670	5,529	29,783	13,863
<b>Hospodárske ziskové rozpätie</b>	9,653	11,740	7,118	6,835	36,953	17,130
<b>Rentabilita nákladov</b>	90,347	88,260	92,882	93,165	63,047	82,870

Zdroj: vlastná úprava

Graf 4.5 Porovnanie ukazovateľa rentability aktív v oboch firmách

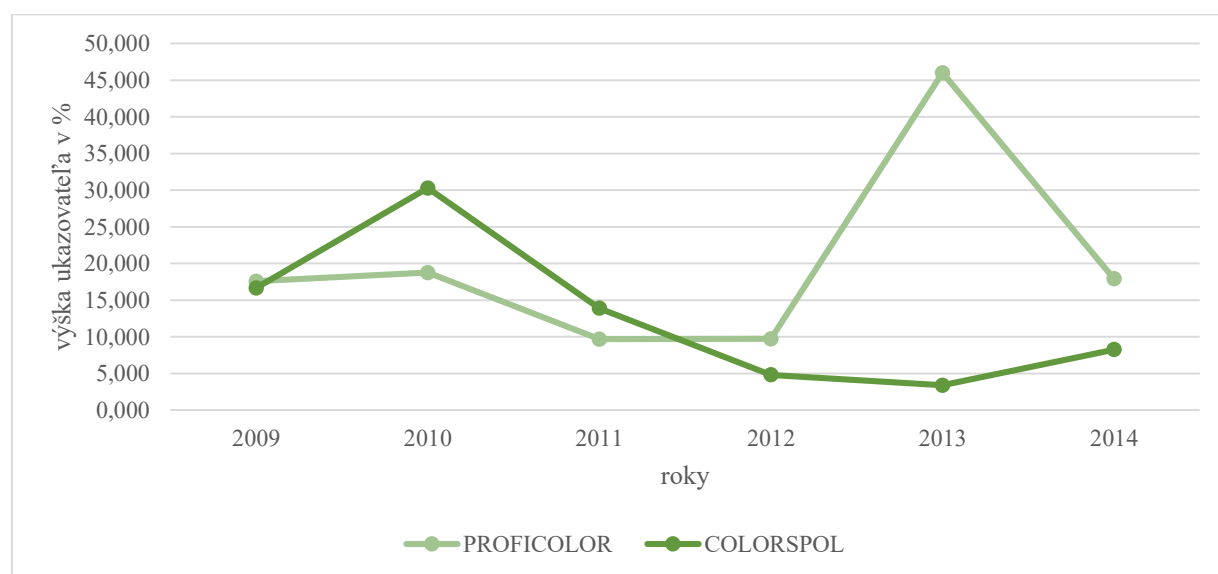


Zdroj: vlastná úprava

Z grafu je možné postrehnúť, že v prvom roku 2009 sa obom konkurenčným firmám darilo skoro na rovnakej úrovni, čo značia aj výsledky ukazovateľa ROEA (pre nahliadnutie do ukazovateľov firmy Colorspol je možné v tabuľke 4.2). V rokoch 2010 a 2011 bola vyššia hodnota ukazovateľov v spoločnosti Colorspol, a to vďaka zákazke, ktorá bola z určitých percent aj štátnou zákazkou, ale taktiež vďaka predanému investičnému majetku. Naopak vo firme PROFICOLOR, spol. s. r. o. bola situácia menej priaznivá, nakoľko tržby z predaja vl. výrobkov a služieb dosahovali len hodnotu približne 4 700 000 EUR, za to čo vo firme COLORSPOL, to bolo 12 600 000 EUR, aj napriek tomu, že hodnota aktív v oboch firmách klesala. V roku 2011 bol v oboch firmách pokles ukazovateľa rentability aktív, avšak ešte stále bola na tom lepšie firma COLORSPOL, aj napriek tomu, že v danom roku kvôli teplej zime znížilo predajnú cenu drevených briekiet. PROFICOLOR, z pohľadu výročnej správy znížil veľkosť svojich zákaziek, a tým mu poklesli aj tržby o cca 185 000 EUR, a celkový VH poklesol o 190 000 EUR. Spoločnosť PROFICOLOR nabrala nových zamestnancov, čím sa jej zvýšili

mzdové náklady, najmä kvôli zákazkám v oblasti energetického priemyslu. Taktiež bola sprevádzkovaná nová administratívna budova v Tuchloviciach, a v priebehu roka bola skolaudovaná aj skladová hala. Od roku 2012 je na tom zjavne lepšie firma PROFICOLOR, a to najmä v roku 2013, kedy sledovaná spoločnosť COLORSPOL dosiahla najhoršie výsledky za obdobie od roku 2009 do 2014. Rok 2013 bol vo firme priaznivý, vďaka veľkému množstvu zákaziek, ktoré absolvovala najmä v zahraničí, konkrétne v Rusku a Nemecku, taktiež firma získala veľký externý audit, vďaka ktorému dostali certifikáty do roku 2016, čím sa jej zvýšili tržby o 3 190 000 EUR, s tým, že celkové náklady, najmä z prevádzkovej činnosti klesali. EBIT sa oproti roku 2011 zodvihol o 2 710 000 EUR. Naopak bolo tomu v roku 2014, kedy si firmy vymenili svoje pozície, firme PROFICOLOR ukazovateľ rentability aktív klesol, o značnú čiastku a firme COLORSPOL zase stúpol. COLORSPOL dostalo zákazku od Železníc SR, a naopak firme PROFICOLOR pribudlo veľký objem zákaziek, avšak ich cena klesala. Taktiež firma navýšila počet zákazníkov o 12 % a investovala do nových moderných technologických zariadení, čím sa jej zvýšila veľkosť aktív, najmä neobežných.

**Graf 4.6 Porovnanie ukazovateľa rentability vlastného kapitálu v oboch firmách**



**Zdroj: vlastná úprava**

Z grafu 4.6 je možné postrehnúť, že ukazovateľ ROE sa pohyboval presne rovnakým spôsobom ako ukazovateľ ROA. Najväčší prepad je možné vidieť v roku 2013, kedy PROFICOLOR dosahuje najvyššej hodnoty ukazovateľa, zatiaľ čo COLORSPOL najnižšiu, a to najmä kvôli znižujúcej sa cene zákaziek, ale najmä kvôli finančnému hľadisku, pretože klesali výnosové úroky, a zvyšovali sa kurzové straty, čo bolo zapríčinené prevodom peňažných prostriedkov z termínovaného účtu na účet bežný, a taktiež kvôli zahraničnej zákazke. Firma PROFICOLOR udržiava vzťahy so zákazníkmi, s ktorými uzavrela rámcové zmluvy, a taktiež sa snaží

udržiavať profesionalitu zákazníkov pri rovnakom počte, aby mohla pružne reagovať na potreby zákazníkov v budúcom období. Taktiež na začiatku roka získala certifikáty za pomoci veľkého externého auditu.

#### 4.6 Celkové zhodnotenie

Na základe výsledkov, ktoré boli zhodnotené v rámci tejto kapitoly je možné postrehnúť, že za sledované obdobie od roku 2009 do roku 2014 bol najpriaznivejším rokom, práve **rok 2010**, nakoľko medziročne ukazovateľ ROE stúpol o 13,61 %, a to najmä kvôli zákazke, ktorá bola z časti zákazkou štátnou, od spoločnosti Inžinierske stavby, a taktiež tento ukazovateľ ovplyvnilo zníženie zostatkovej ceny DHM, nakoľko firma predala investičný majetok, čím bola ovplyvnený EBIT. Toto sa odrazilo aj na koeficiente prevádzkového rizika, pretože VH pred úrokmi a daňami, pri zmene 1 %, podnietilo zmenu u VH po zdanení len 0,99 %. Finančný výsledok hospodárenia bol menej priaznivý, pretože dosiahol záporných hodnôt, a to najmä kvôli klesajúcim výnosovým úrokom, nakoľko bol zle úročený bežný účet, a veľký objem peňazí bol presunutý na termínovaný účet. V oblasti aktív, priniesol rok 2010 zníženie najmä peňazí na finančnom účte, nakoľko sa firma rozhodla uložiť peniaze na termínovaný účet, aby zhodnotila svoje prostriedky, a to vďaka priaznivej výške úroku. Taktiež sa firme znížila daňová pohľadávka, nakoľko spoločnosť zaplatila daňovému úradu preddavok na daň. Časové rozlíšenie sa zmenilo kvôli položke dlhodobých príjmov budúceho obdobia. Túto položku firma z dôvodu nevyfakturovanej dodávky, ktorej hlavnou príčinou bolo nesplnenie podmienok uvedených v zmluve (nesplnenie protokolu). Pasívna strana sa znížila z dôvodu zníženia záväzkov, konkrétne voči spoločníkom, pretože firma splatila pôžičky svojim spoločníkom. V **roku 2011** poklesol VH kvôli prácam na dostavbe jadrového bloku v Mochovciach, ale taktiež kvôli poklesu cien brikiet a zároveň nárastu nákupnej ceny drevených hmôt. Bolo to dôsledkom teplej zimy a na to nadväzoval aj pokles výroby, čo vyvolalo zmenu v koeficiente prevádzkového rizika stúpol, nakoľko sa zmenili tržby o 13 %, čo spôsobilo 55 percentnú zmenu EBIT-u, čiže 1 % tržieb vyvolalo až 4,19 % zmenu EBIT-u. Na VH vplýva taktiež finančná nákladovosť, najmä z dôvodu zvyšujúcich sa kurzových strát, ktorých hlavnou príčinou bola pohľadávka v zahraničnej mene, konkrétne pre firmu COLORSPOL, spo. s. r. o., ktorá má sídlo v ČR, a taktiež kvôli zvyšujúcim sa bankovým poplatkom za bankovú garanciu. Pokles medzi rokmi 2010 a 2011, bol zapríčinený aj úbytkom z finančného účtu o 2 353 360 €. Hlavnou príčinou úbytku peňazí bolo preloženie peňažných prostriedkov na účet termínovaného charakteru. Firma sa pre tento krok rozhodla najmä kvôli priaznivej výške úroku. V danom roku poklesli taktiež krátkodobé pohľadávky, pretože firme narástla daňová

pohľadávka voči daňovému úradu, a taktiež pohľadávok, ktoré boli tvorené ako zloženie aukcie na kauciu dreva. Firme poklesli taktiež záväzky voči sociálnemu fondu, ktoré sú v Slovenskej republike ako povinná položka, ktorá sa tvorí z miezd. **Rok 2012** bol taktiež klesajúceho charakteru, nakoľko klesali ceny zákaziek, a firma bola neúspešná v konkurzoch, ktoré boli tvorené za účelom výberu firmy na danú zákazku. V tomto roku nastala práve rovnaká zmena ako medzi rokmi 2009 a 2010 a to daňová pohľadávka, ktorá poklesla o 126 164 EUR, z dôvodu úhrady preddavku na daň. Ďalšou výraznejšou zmenou v oblasti aktív bolo vynulovanie opravnej položky k nadobudnutému majetku, ktorá bola spôsobená odpísaním 15-ročnej opravnej položky k majetku, čo predstavovalo kúpu podniku, a taktiež zníženia obstarávanému dlhodobému majetku ktorá sa znížila, z dôvodu predaja nezaradenej investície, t. z., že firma kúpila budovu v Trstenej, nebola zaradená do užívania a predala ju. V oblasti záväzkov prinieslo zmenu väčšieho charakteru najmä položka záväzkov zo sociálneho fondu, ktorú musí firma tvoriť ako zákonný fond z miezd zamestnancov. Posledným nepriaznivým rokom, bol **rok 2013**, aj napriek tomu, že priniesol zmenu pozitívneho charakteru, pretože sa peniaze na účte zvýšili oproti roku 2012, nakoľko už firma nevyžadovala mať peniaze na termínovanom účte, a preto ich preložila na účet bežný. EBIT v tomto roku poklesol na najnižšiu hodnotu 155 475 EUR, a to nielen z dôvodu klesajúceho množstva zákaziek, ale aj ich nízkeho ocenenia. Značným dôvodom bolo znova zníženie výnosových úrokov, z dôvodu zlého úročenia, nakoľko firma presunula peniaze z termínovaného účtu na účet bežný, absolvovala zákazku veľkého objemu v Čechách, čím sa jej zvýšili kurzové straty, a taktiež aj výšky ostatných finančných nákladov, pretože odberateľ, pre ktorú firma uskutočňovala zákazku vyžadoval bankovú garanciu, a teda spoločnosti sa zvýšili bankové poplatky, a teda sa odzrkadlia zmena v KFR, pretože 1 % zmeny EBIT-u vyvolalo až 1,67 % zmenu EAT-u. **Rok 2014** sa konečne niesol v znamení pozitívneho smeru, nakoľko ukazovateľ ROE vzrástol o skoro 5 %, a to najmä z dôvodu získania väčšej zákazky od Železníc Slovenskej republiky, a taktiež sa zvýšili aj tržby z predaja DHM, pretože firma uskutočnila dobrý obchod so zákazníkom, ktorému predala tryskací box. Spoločnosti sa zvýšila aj položka ostatných výnosov z hospodárskej činnosti, pretože vo firme prebehla refaktúracia elektrickej energie v súvislosti s prenájmom budovy. V tomto roku sa znížili taktiež aj kurzové straty, nakoľko firma nemala veľký objem zákaziek zo zahraničia ako bolo tomu predchádzajúce roky. V oblasti aktív firma kúpila pozemky, za účelom prípadnej potreby do budúcnosti, nakoľko boli za priaznivú cenu. Pasívna strana vykázala najväčší vzrast za sledované obdobie a bola ovplyvnená daňovými záväzkami a dotáciami, ktorá sa zmenila o 108 412 EUR (413,64 %). V spoločnosti táto položka nie je tvorená dotáciami, ale len daňovými záväzkami.

Po porovnaní a zhodnotení rentability aktív a rentability vlastného kapitálu, s *firmou PROFICOLOR, spol. s r. o.*, ktorú firma Colorspol, spol. s r. o. považuje za svoju najväčšiu konkurenciu, nakoľko majú rovnaký hlavný predmet podnikateľskej činnosti, vyšlo najavo, že firmy sú si navzájom konkurenčné. Vyplýva to najmä z roku 2010, kedy firma COLORSPOL dosiahla najlepších výsledkov, najmä z dôvodu zvyšujúcich sa tržieb, vďaka priaznivej zákazke od spoločnosti Inžinierske stavby, ktorá je taktiež charakteru štátnej zákazky, taktiež predajom investičného majetku. Napriek tomu vo firme PROFICOLOR, spol. s r. o. žičlivé podmienky neboli, a to vyplýva aj z výročnej správy, kde je potvrdené, že podmienky vo firme sú ešte ovplyvnené ako krízou, tak výstavbou novej administratívnej budovy v Tuchloviciach. V roku 2013 sa však podmienky otočili, a lepšie bola na tom spoločnosť PROFICOLOR, najmä kvôli objemu a taktiež ohodnotení zákaziek najmä z Ruska a Nemecka, taktiež kvôli udržiavaniu vzťahu so zákazníkmi, s ktorými firma uzavrela rámcové zmluvy, v nepodstatnom rade vďaka udržiavaniu stáleho počtu zamestnancov, a zvyšovanie ich kvalifikácie. Vo firme COLORSPOL bola situácia opačná, a to kvôli klesaniu cien zákaziek.

## 5 ZÁVER

Cieľom bakalárskej práce bolo pomocou ukazovateľov rentability zhodnotiť finančnú situáciu za obdobie od 2009 do 2014. Práca bola rozdelená na dve časti, a to na teoretickú a aplikačnú časť. Najskôr boli z teoretického hľadiska popísané zmysel, pramene, subjekty, metódy finančnej analýzy a taktiež metodika k prevádzkovému, finančnému a celkovému riziku. V ďalšej časti bola pozornosť venovaná firme Colorspol, spol. s r. o., na hlavné predmety podnikateľskej činnosti firmy, ďalšie činnosti, ktoré vykonáva mimo podnikateľskej činnosti, a taktiež boli prevedené absolútne a relatívne zmeny v súvahe a výkazu ziskov a strát, za pomoci analýzy trendov a analýzy štruktúry za sledované obdobie.

Keďže bakalárska práca bola zameraná na vývoj ukazovateľov rentability, bola detailným spôsobom v aplikačnej časti prevedená hlavne analýza tohto druhu pomerových ukazovateľov, ktorá vypovedá o výnosnosti vložených prostriedkov. Ďalším z krokov bolo stanovenie spôsobu vyčíslenia vplyvov, a to pomocou integrálnej metódy a následná aplikácia na pyramídový rozklad vrcholového ukazovateľa rentability vlastného kapitálu. Z analýzy, ktorá bola prevedená za jednotlivé roky je vidieť, že v niektorých rokoch sa rentability podniku vyvíjala priaznivo a niekedy menej priaznivo. Za *najpriaznivejšie* obdobie je možné identifikovať obdobie medzi rokmi 2009 a 2010, nakoľko sa rentabilita medziročne zvýšila o 13,61%. Hlavnou z príčin pozitívneho zvýšenia bola rentabilita tržieb, nakoľko firma prijala zákazku, ktorá bola z určitých percent zákazkou štátnou, a uskutočnila dobrý obchod v oblasti predaja investičného majetku. Za *najmenej priaznivé* bolo považované obdobie v roku 2011 a 2013, pretože rentabilita vlastného kapitálu v týchto rokoch klesala. V roku 2011 bola chladná zima, čo sa odzrkadlilo v nízkej predajnej cene drevených briek, ale taktiež vo vysokej nákupnej cene dreva, nakoľko sa firma zaoberá aj drevárskou výrobou. Rok 2013 bol sprevádzaný znížením výnosových úrokov, zvýšením kurzových strát a bankových poplatkov.

Ďalšou časťou bol rozbor rizika, a preto o predchádzajúcom fakte vypovedá aj koeficient prevádzkového rizika nakoľko sa zmenili tržby v roku 2011 o 13 %, čo spôsobilo 55 percentnú zmenu EBIT-u, čiže 1 % tržieb vyvolalo až 4,19 % zmenu EBIT-u. O fakte z roku 2013 vypovedá aj koeficient finančného rizika, pretože 1 % zmeny EBIT-u vyvolalo až 1,67 % zmenu EAT-u.

Z hľadiska porovnania s konkurenčnou firmou, vyšlo najavo, že firma PROFICOLOR je pre sledovanú firmu konkurenciou.

Po konzultácii s vedením spoločnosti, bol rok 2015 pre firmu rovnako priaznivým ako bol rok 2010, a na základe vyhládok do budúcnosti by mala firma prosperovať aj v roku 2016.

## Zoznam použitej literatúry

- [1] BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [3] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. 2., rozš. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2011. ISBN 978-80-7380-315-5.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [7] KOVANICOVÁ, Dana. *Abeceda účetních znalostí pro každého [1 příl.]*. 20. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 2012. ISBN 978-80-7273-169-5.
- [8] MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86119-37-8.
- [9] MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. Vzdělávání a certifikace účetních. ISBN 80-7357-219-2.
- [10] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [11] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.
- [12] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy : indikace finančního zdraví firmy, analýza vývoje zisku, analýza cash flow, oceňování majetku a závazků firmy, analýza efektivnosti investic a jejich rizika, komplexní finanční*



*analýza v případové studii*. Vyd. 1. Praha: Computer Press, 1998. Finance (Computer Press). ISBN 80-7226-140-1.

[13] ZMEŠKAL, Zdeněk, Dana DLUHOŠOVÁ a Tomáš TICHÝ. *Finanční modely: koncepty, metody, aplikace*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2013. ISBN 978-80-86929-91-0.

### **Internetové zdroje**

*NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA: Štatistika dlhodobých úrokových sadzieb* [online]. Bratislava: NBS [cit. 2016-04-20]. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/menova-a-bankova-statistika/statistika-dlhodobych-urokovych-sadzieb>

### **Ostatné zdroje**

Výročné správy firmy PROFICOLOR, spol. s r. o. za obdobie od roku 2009 – 2014

## **Zoznam skratiek**

A	aktíva
CF	cash flow
CKdlh.	cudzí kapitál dlhodobý
CKkrát.	cudzí kapitál krátkodobý
CR	celkové riziko
DFM	dlhodobý finančný majetok
DHM	dlhodobý hmotný majetok
EAT	zisk po zdanení
EBIT	zisk pred úrokmi a daňami
EBITDA	zisk pred zdanením, úrokmi a odpismi
EBT	zisk pred zdanením
FN	fixné náklady
FR	finančné riziko
FÚ	finančný účet
IČO	identifikačné číslo organizácie
Nfin.	finančné náklady
Nmat.	materiálové náklady
Nmzd.	mzdové náklady
Nost.	ostatné náklady
OR	obchodný register
POkr.	krátkodobé pohľadávky
PR	prevádzkové riziko
ROA	rentabilita aktív
ROC	rentabilita nákladov
ROCE	rentabilita investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastného kapitálu
ROS	rentabilita tržieb
spol. s. r. o.	spoločnosť s ručením obmedzeným
T	tržby
u	úroky
VH	výsledok hospodárenia
VN	variabilné náklady

VZZ	výkaz ziskov a strát
Zá	záväzky

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 06. 05. 2016

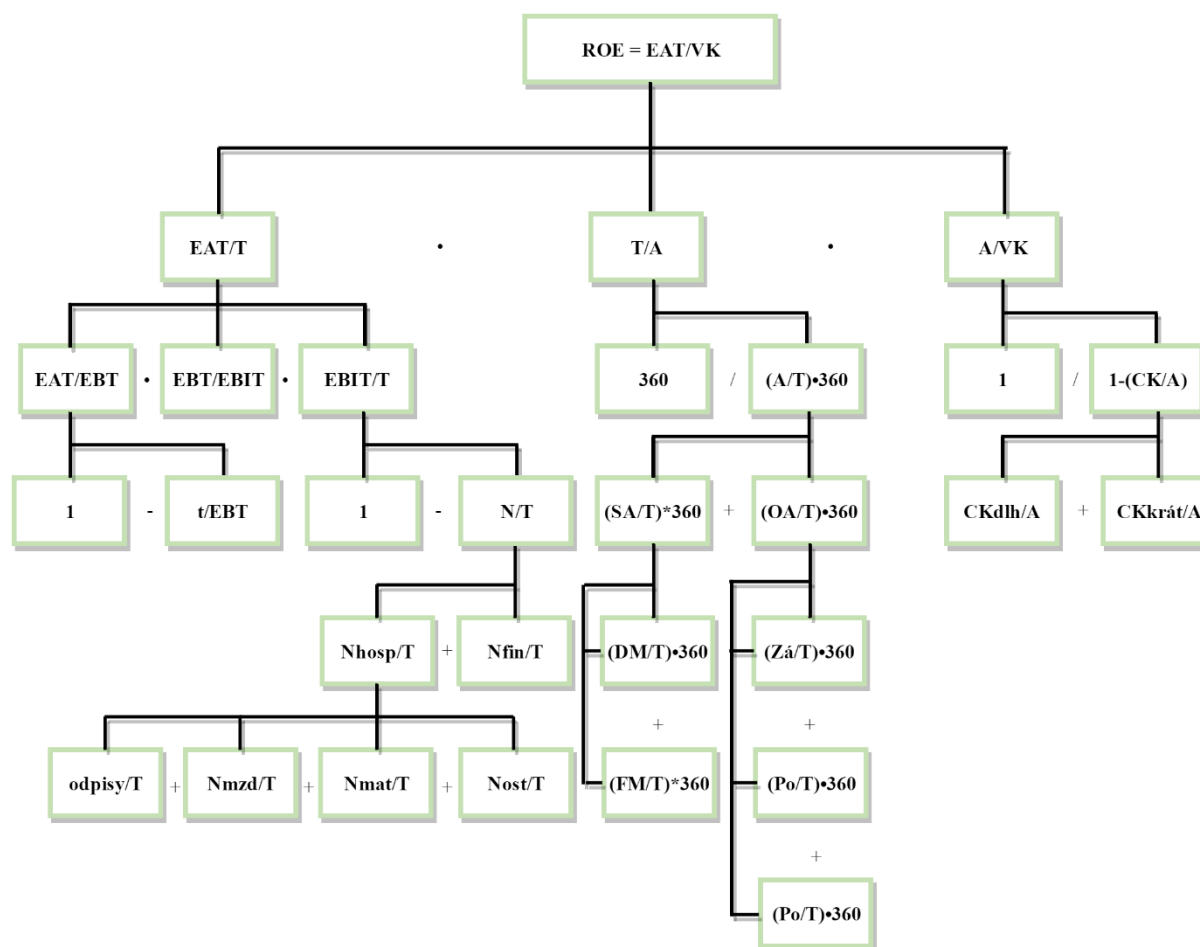
.....*Bystričanová*.....  
Silvia Bystričanová

## **Zoznam príloh**

- Príloha č. 1 Du Pontov diagram
- Príloha č. 2 Súvaha spoločnosti – aktívna strana 2009 – 2014
- Príloha č. 3 Súvaha spoločnosti – pasívna strana 2009 – 2014
- Príloha č. 4 Výkaz ziskov a strát 2009 – 2014
- Príloha č. 5 Vertikálna analýza súvahy
- Príloha č. 6 Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát
- Príloha č. 7 Horizontálna analýza súvahy
- Príloha č. 8 Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát
- Príloha č. 9 Detailný rozklad ukazovateľa ROE



Príloha č. 1 Du Pontov rozklad ROE



Príloha č. 2 *Súvaha spoločnosti – aktívna strana 2009 – 2014*

STRANA AKTÍV	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>SPOLU MAJETOK</b>	<b>8 850 517</b>	<b>8 125 796</b>	<b>6 196 259</b>	<b>5 219 387</b>	<b>5 373 006</b>	<b>6 209 610</b>
<b>Neobežný majetok</b>	<b>1 463 975</b>	<b>1 467 325</b>	<b>1 336 791</b>	<b>1 078 735</b>	<b>936 574</b>	<b>1 061 116</b>
<b>Dlhodobý hmotný majetok súčet</b>	<b>1 460 489</b>	<b>1 463 839</b>	<b>1 333 305</b>	<b>1 075 249</b>	<b>936 574</b>	<b>1 061 116</b>
Pozemky	267 871	267 871	267 871	267 871	267 871	416 606
Stavby	385 269	439 931	392 416	347 873	307 560	285 692
Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí	773 352	694 294	530 770	395 038	296 676	293 682
Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok	82 289	93 937	158 345	64 467	64 467	65 136
Opravná položka k nadobudnutému majetku	-48 292	-32 194	-16 097			
<b>Dlhodobý finančný majetok</b>	<b>3 486</b>	<b>3 486</b>	<b>3 486</b>	<b>3 486</b>		
Podielové cenné papiere a podiely v spol. s podstatným vplyvom	3 486	3 486	3 486	3 486		
<b>Obežný majetok</b>	<b>7 385 240</b>	<b>6 638 871</b>	<b>4 857 617</b>	<b>4 134 748</b>	<b>4 434 844</b>	<b>5 142 543</b>
<b>Zásoby súčet</b>	<b>62 311</b>	<b>62 675</b>	<b>104 633</b>	<b>248 678</b>	<b>69 613</b>	<b>56 626</b>
Materiál	38 110	40 224	80 857	148 526	50 266	35 709
Výrobky				79 200		
Tovar	24 201	22 451	23 776	20 952	19 347	20 917
<b>Dlhodobé pohľadávky</b>						<b>4 367</b>
Iné pohľadávky						4 367
<b>Krátkodobé pohľadávky</b>	<b>2 249 174</b>	<b>2 805 661</b>	<b>3 334 286</b>	<b>2 525 733</b>	<b>2 229 310</b>	<b>2 975 824</b>
Pohľadávky z obchodného styku	2 035 138	2 800 039	3 057 719	2 366 360	2 224 072	2 971 457
Daňové pohľadávky	213 978	5 622	263 302	137 138	2 448	
Iné pohľadávky	58		13 265	22 235	2 790	4 367
<b>Finančné účty</b>	<b>5 073 755</b>	<b>3 770 535</b>	<b>1 418 698</b>	<b>1 360 337</b>	<b>2 135 921</b>	<b>2 105 726</b>
Peniaze	3 157	3 247	4 770	12 807	8 269	8 480
Účty v bankách	5 070 598	3 767 288	1 413 928	1 347 530	2 127 652	2 097 246
<b>Časové rozlíšenie</b>	<b>1 302</b>	<b>19 600</b>	<b>1 851</b>	<b>5 904</b>	<b>1 588</b>	<b>5 951</b>
Náklady budúcich období krátkodobé	1 302		1 851	5 904	1 588	5 951
Príjmy budúcich období dlhodobé		19 600				



Príloha č. 3 *Súvaha spoločnosti – pasívna strana 2009 – 2014*

STRANA PASÍV	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>SPOLU VLASTNÉ IMANIE A ZÁVÄZKY</b>	<b>1 302</b>	<b>19 600</b>	<b>1 851</b>	<b>5 904</b>	<b>1 588</b>	<b>5 951</b>
<b>Vlastné imanie</b>	<b>-2 962 768</b>	<b>-1 755 595</b>	<b>-1 983 597</b>	<b>-790 775</b>	<b>-762 404</b>	<b>-1 358 501</b>
<b>Základné imanie súčet</b>	<b>6 640</b>	<b>6 640</b>	<b>6 640</b>	<b>6 640</b>	<b>6 640</b>	<b>6 639</b>
Základné imanie	6 640	6 640	6 640	6 640	6 640	6 639
<b>Fondy zo zisku</b>	<b>664</b>	<b>664</b>	<b>664</b>	<b>664</b>	<b>664</b>	<b>664</b>
Zákonný rezervný fond	664	664	664	664	664	664
<b>Výsledok hospodárenia minulých rokov</b>	<b>4 898 128</b>	<b>4 420 626</b>	<b>3 343 297</b>	<b>4 203 507</b>	<b>4 446 235</b>	<b>4 437 874</b>
Nerozdelený zisk minulých rokov	4 898 128	4 420 626	3 343 297	4 203 507	4 446 235	4 437 874
<b>Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie</b>	<b>-7 868 200</b>	<b>-6 183 525</b>	<b>-5 334 198</b>	<b>-5 001 586</b>	<b>-5 215 943</b>	<b>-5 803 678</b>
<b>Záväzky</b>	<b>2 964 070</b>	<b>1 775 195</b>	<b>1 985 365</b>	<b>792 268</b>	<b>761 730</b>	<b>1 364 452</b>
<b>Rezervy súčet</b>				<b>3 142</b>	<b>5 059</b>	<b>5 229</b>
Krátkodobé rezervy				3 142	5 059	5 229
<b>Dlhodobé záväzky súčet</b>	<b>10 007</b>	<b>9 420</b>	<b>7 484</b>			<b>3 069</b>
Záväzky zo sociálneho fondu (472)	10 007	9 420	7 484			3 069
<b>Krátkodobé záväzky súčet</b>	<b>2 456 154</b>	<b>1 765 775</b>	<b>1 977 881</b>	<b>789 126</b>	<b>756 671</b>	<b>1 356 154</b>
Záväzky z obchodného styku	617 096	1 010 059	1 340 479	522 714	518 415	740 191
Záväzky voči spoločníkom a združeniu	1 724 265	440 576	459 422	165 017	159 943	425 427
Záväzky voči zamestnancom	52 110	47 232	41 201	39 775	32 064	34 791
Záväzky zo sociálneho zabezpečenia	28 609	25 148	23 386	23 801	18 875	20 055
Daňové záväzky a dotácie	32 857	241 549	111 871	36 726	26 209	134 621
Ostatné záväzky	1 217	1 211	1 522	1 093	1 165	1 069
<b>Krátkodobé finančné výpomoci</b>	<b>497 909</b>					
<b>Časové rozlíšenie</b>			<b>83</b>	<b>4 411</b>	<b>2 262</b>	
Výdavky budúcich období krátkodobé			83	4 411	2 262	

Príloha č. 4 Výkaz ziskov a strát 2009 – 2014

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Tržby z predaja tovaru	254 412	263 002	274 636	282 416	309 953	323 646
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	213 286	219 075	232 511	241 171	262 572	270 934
<b>Obchodná marža</b>	<b>41 126</b>	<b>43 927</b>	<b>42 125</b>	<b>41 245</b>	<b>47 381</b>	<b>52 712</b>
<b>Výroba</b>	<b>9 607 207</b>	<b>12 626 528</b>	<b>10 835 465</b>	<b>8 490 069</b>	<b>7 176 895</b>	<b>9 123 904</b>
Tržby z predaja vlastných vrobkov a služieb	9 603 732	12 626 528	10 831 798	8 410 869	7 256 095	9 123 904
Zmeny stavu vnútroorganizačných zásob				79 200	-79 200	
Aktivácia	3 475		3 667			
<b>Výrobná spotreba</b>	<b>7 039 702</b>	<b>8 838 757</b>	<b>8 581 490</b>	<b>7 046 079</b>	<b>6 019 264</b>	<b>7 849 659</b>
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	4 000 738	4 066 854	4 394 426	3 427 687	3 392 227	3 998 747
Služby	3 038 964	4 771 903	4 187 064	3 618 392	2 627 037	3 850 912
<b>Pridaná hodnota</b>	<b>2 608 631</b>	<b>3 831 698</b>	<b>2 296 100</b>	<b>1 485 235</b>	<b>1 205 012</b>	<b>1 326 957</b>
<b>Osobné náklady súčet</b>	<b>896 790</b>	<b>902 905</b>	<b>790 550</b>	<b>791 476</b>	<b>623 562</b>	<b>645 039</b>
Mzdové náklady	640 078	646 023	561 928	565 960	440 787	456 006
Nklady na sociálne zabezpečenie	224 734	225 433	198 998	199 101	156 650	161 433
Sociálne náklady	31 978	31 449	29 624	26 415	26 125	27 600
Dane a poplatky	24 460	29 241	23 861	32 898	29 650	33 123
Odpisy dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku	542 441	480 183	431 432	317 663	211 671	144 249
Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	265 209	67 985	85 635	192 504	115 737	185 980
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu	261 953	55 488	80 012	220 903	134 067	148 250
Tvorba a zúčtovanie opravných položiek k pohľadávkam		42 947	24 531		12 360	24 719
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	48 899	35 196	36 177	67 744	19 197	55 286
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	26 540	36 464	37 375	104 695	65 680	24 174
<b>Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti</b>	<b>1 170 555</b>	<b>2 387 651</b>	<b>1 030 151</b>	<b>277 848</b>	<b>262 956</b>	<b>548 669</b>
Predané cenné papiere a podiely					3 486	
Výnosové úroky	51 258	7 513	54 795	3 693	2 222	2 594
Kurzové zisky	896	512	372	718	390	3

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Kurzové straty	5 432	3 253	5 297	2 800	16 243	6 126
Ostatné náklady na finančnú činnosť	4 021	6 704	11 083	5 547	15 572	14 895
<b>Výsledok hosp. z finančnej činnosti</b>	<b>42 701</b>	<b>-1 932</b>	<b>38 787</b>	<b>-3 936</b>	<b>-32 689</b>	<b>-18 424</b>
<b>Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením</b>	<b>1 213 256</b>	<b>2 385 719</b>	<b>1 068 938</b>	<b>273 912</b>	<b>230 267</b>	<b>530 245</b>
<b>Daň z príjmov z bežnej činnosti</b>	<b>232 241</b>	<b>463 048</b>	<b>208 728</b>	<b>62 015</b>	<b>74 792</b>	<b>130 263</b>
<b>Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti po zdanení</b>	<b>981 015</b>	<b>1 922 671</b>	<b>860 210</b>	<b>211 897</b>	<b>155 475</b>	<b>399 982</b>
<b>Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie pred zdanením</b>	<b>1 213 256</b>	<b>2 385 719</b>	<b>1 068 938</b>	<b>273 912</b>	<b>230 267</b>	<b>530 245</b>
<b>Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení</b>	<b>981 015</b>	<b>1 922 671</b>	<b>860 210</b>	<b>211 897</b>	<b>155 475</b>	<b>399 982</b>

Príloha č. 5 Vertikálna analýza súvahy

Aktíva

	2009		2010		2011		2012		2013		2014	
	v €	v %	v €	V %	v €	v %	v €	v %	v €	v %	v €	v %
<b>SPOLU MAJETOK</b>	<b>8 850 517</b>	<b>100,00</b>	<b>8 125 796</b>	<b>100,00</b>	<b>6 196 259</b>	<b>100,00</b>	<b>5 219 387</b>	<b>100,00</b>	<b>5 373 006</b>	<b>100,00</b>	<b>6 209 610</b>	<b>100,00</b>
<b>Neobežný majetok</b>	<b>1 463 975</b>	<b>16,54</b>	<b>1 467 325</b>	<b>18,06</b>	<b>1 336 791</b>	<b>21,57</b>	<b>1 078 735</b>	<b>20,67</b>	<b>936 574</b>	<b>17,43</b>	<b>1 061 116</b>	<b>17,09</b>
<b>Dlhodobý hmotný majetok súčet</b>	<b>1 460 489</b>	<b>16,50</b>	<b>1 463 839</b>	<b>18,01</b>	<b>1 333 305</b>	<b>21,52</b>	<b>1 075 249</b>	<b>20,60</b>	<b>936 574</b>	<b>17,43</b>	<b>1 061 116</b>	<b>17,09</b>
Pozemky	267 871	3,03	267 871	3,30	267 871	4,32	267 871	5,13	267 871	4,99	416 606	6,71
Stavby	385 269	4,35	439 931	5,41	392 416	6,33	347 873	6,67	307 560	5,72	285 692	4,60
Samostatné hnuteľné veci a súbory hnuteľných vecí	773 352	8,74	694 294	8,54	530 770	8,57	395 038	7,57	296 676	5,52	293 682	4,73
Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok	82 289	0,93	93 937	1,16	158 345	2,56	64 467	1,24	64 467	1,20	65 136	1,05
Opravná položka k nadobudnutému majetku	-48 292	-0,55	-32 194	-0,40	-16 097	-0,26		0,00		0,00		0,00
<b>Dlhodobý finančný majetok</b>	<b>3 486</b>	<b>0,04</b>	<b>3 486</b>	<b>0,04</b>	<b>3 486</b>	<b>0,06</b>	<b>3 486</b>	<b>0,07</b>		<b>0,00</b>		<b>0,00</b>
Podielové cenné papiere a podiely v spol. s podstatným vplyvom	3 486	0,04	3 486	0,04	3 486	0,06	3 486	0,07		0,00		0,00
<b>Obežný majetok</b>	<b>7 385 240</b>	<b>83,44</b>	<b>6 638 871</b>	<b>81,70</b>	<b>4 857 617</b>	<b>78,40</b>	<b>4 134 748</b>	<b>79,22</b>	<b>4 434 844</b>	<b>82,54</b>	<b>5 142 543</b>	<b>82,82</b>
<b>Zásoby súčet</b>	<b>62 311</b>	<b>0,70</b>	<b>62 675</b>	<b>0,77</b>	<b>104 633</b>	<b>1,69</b>	<b>248 678</b>	<b>4,76</b>	<b>69 613</b>	<b>1,30</b>	<b>56 626</b>	<b>0,91</b>
Materiál	38 110	0,43	40 224	0,50	80 857	1,30	148 526	2,85	50 266	0,94	35 709	0,58
Výrobky		0,00		0,00		0,00	79 200	1,52		0,00		0,00
Tovar	24 201	0,27	22 451	0,28	23 776	0,38	20 952	0,40	19 347	0,36	20 917	0,34
<b>Dlhodobé pohľadávky</b>		<b>0,00</b>		<b>0,00</b>		<b>0,00</b>		<b>0,00</b>		<b>0,00</b>	<b>4 367</b>	<b>0,07</b>
Iné pohľadávky		0,00		0,00		0,00		0,00		0,00	4 367	0,07
<b>Krátkodobé pohľadávky</b>	<b>2 249 174</b>	<b>25,41</b>	<b>2 805 661</b>	<b>34,53</b>	<b>3 334 286</b>	<b>53,81</b>	<b>2 525 733</b>	<b>48,39</b>	<b>2 229 310</b>	<b>41,49</b>	<b>2 975 824</b>	<b>47,92</b>
Pohľadávky z obchodného styku	2 035 138	22,99	2 800 039	34,46	3 057 719	49,35	2 366 360	45,34	2 224 072	41,39	2 971 457	47,85
Daňové pohľadávky	213 978	2,42	5 622	0,07	263 302	4,25	137 138	2,63	2 448	0,05	0	0,00
Iné pohľadávky	58	0,00		0,00	13 265	0,21	22 235	0,43	2 790	0,05	4 367	0,07
<b>Finančné účty</b>	<b>5 073 755</b>	<b>57,33</b>	<b>3 770 535</b>	<b>46,40</b>	<b>1 418 698</b>	<b>22,90</b>	<b>1 360 337</b>	<b>26,06</b>	<b>2 135 921</b>	<b>39,75</b>	<b>2 105 726</b>	<b>33,91</b>
Peniaze	3 157	0,04	3 247	0,04	4 770	0,08	12 807	0,25	8 269	0,15	8 480	0,14

	2009		2010		2011		2012		2013		2014	
	v €	v %	v €	V %	v €	v %	v €	v %	v €	v %	v €	v %
Časové rozlíšenie	1 302	0,01	19 600	0,24	1 851	0,03	5 904	0,11	1 588	0,03	5 951	0,10
Náklady budúcich období krátkodobé	1 302	0,01		0,00	1 851	0,03	5 904	0,11	1 588	0,03	5 951	0,10
Príjmy budúcich období dlhodobé		0,00	19 600	0,24		0,00		0,00		0,00		0,00

### ***Pasíva***

	2009		2010		2011		2012		2013		2014	
	v €	v %	v €	v %	v €	v %	v €	v %	v €	v %	v €	v %
<b>SPOLU VLASTNÉ IMANIE A ZÁVÄZKY</b>	<b>8 850 517</b>	<b>100,00</b>	<b>8 125 796</b>	<b>100,00</b>	<b>6 196 259</b>	<b>100,00</b>	<b>5 219 387</b>	<b>100,00</b>	<b>5 373 006</b>	<b>100,00</b>	<b>6 209 610</b>	<b>100,00</b>
<b>Vlastné imanie</b>	<b>5 886 447</b>	<b>66,51</b>	<b>6 350 601</b>	<b>78,15</b>	<b>4 210 811</b>	<b>67,96</b>	<b>4 422 708</b>	<b>84,74</b>	<b>4 609 014</b>	<b>85,78</b>	<b>4 845 158</b>	<b>78,03</b>
Základné imanie súčet	6 640	0,08	6 640	0,08	6 640	0,11	6 640	0,13	6 640	0,12	6 639	0,11
Základné imanie	6 640	0,08	6 640	0,08	6 640	0,11	6 640	0,13	6 640	0,12	6 639	0,11
Fondy zo zisku	664	0,01	664	0,01	664	0,01	664	0,01	664	0,01	664	0,01
Zákonný rezervný fond	664	0,01	664	0,01	664	0,01	664	0,01	664	0,01	664	0,01
Výsledok hospodárenia minulých rokov	4 898 128	55,34	4 420 626	54,40	3 343 297	53,96	4 203 507	80,54	4 446 235	82,75	4 437 874	71,47
Nerozdelený zisk minulých rokov	4 898 128	55,34	4 420 626	54,40	3 343 297	53,96	4 203 507	80,54	4 446 235	82,75	4 437 874	71,47
Výsledok hospodárenia za ÚO	981 015	11,08	1 922 671	23,66	860 210	13,88	211 897	4,06	155 475	2,89	399 981	6,44
Záväzky	2 964 070	33,49	1 775 195	21,85	1 985 365	32,04	792 268	15,18	761 730	14,18	1 364 452	21,97
Rezervy súčet	0	0,00	0	0,00	0	0,00	3 142	0,06	5 059	0,09	5 229	0,08
Krátkodobé rezervy		0,00		0,00		0,00	3 142	0,06	5 059	0,09	5 229	0,08
Dlhodobé záväzky	10 007	0,11	9 420	0,12	7 484	0,12	0	0,00	0	0,00	3 069	0,05
Záväzky zo sociálneho fondu	10 007	0,11	9 420	0,12	7 484	0,12		0,00		0,00	3 069	0,05
Krátkodobé záväzky	2 456 154	27,75	1 765 775	21,73	1 977 881	31,92	789 126	15,12	756 671	14,08	1 356 154	21,84
Záväzky z obchodného styku	617 096	6,97	1 010 059	12,43	1 340 479	21,63	522 714	10,01	518 415	9,65	740 191	11,92
Záväzky voči spoločníkom a združeniu	1 724 265	19,48	440 576	5,42	459 422	7,41	165 017	3,16	159 943	2,98	425 427	6,85
Záväzky voči zamestnancom	52 110	0,59	47 232	0,58	41 201	0,66	39 775	0,76	32 064	0,60	34 791	0,56
Záväzky zo sociálneho zabezpečenia	28 609	0,32	25 148	0,31	23 386	0,38	23 801	0,46	18 875	0,35	20 055	0,32
Daňové záväzky a dotácie	32 857	0,37	241 549	2,97	111 871	1,81	36 726	0,70	26 209	0,49	134 621	2,17

	2009		2010		2011		2012		2013		2014	
	v €	v %	v €	V %	v €	v %	v €	v %	v €	v %	v €	v %
Ostatné záväzky	1 217	0,01	1 211	0,01	1 522	0,02	1 093	0,02	1 165	0,02	1 069	0,02
<b>Krátkodobé finančné výpomoci</b>	<b>497 909</b>	<b>5,63</b>		<b>0,00</b>		<b>0,00</b>		<b>0,00</b>		<b>0,00</b>		<b>0,00</b>
<b>Časové rozlíšenie</b>	0	0,00	0	0,00	83	0,00	4 411	0,08	2 262	0,04	0	0,00
Výdavky budúcich období krátkodobé		0,00		0,00	83	0,00	4 411	0,08	2 262	0,04		0,00

*Príloha č. 6 Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát*

	2009		2010		2011		2012		2013		2014	
	v €	v %	v €	v %	v €	v %	v €	v %	v €	v %	v €	v %
Tržby z predaja tovaru	254 412	2,65	263 002	2,08	274 636	2,54	282 416	3,36	309 953	4,27	323 646	3,55
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	213 286	2,22	219 075	1,74	232 511	2,15	241 171	2,87	262 572	3,62	270 934	2,97
<b>Obchodná marža</b>	<b>41 126</b>	<b>0,43</b>	<b>43 927</b>	<b>0,35</b>	<b>42 125</b>	<b>0,39</b>	<b>41 245</b>	<b>0,49</b>	<b>47 381</b>	<b>0,65</b>	<b>52 712</b>	<b>0,58</b>
<b>Výroba</b>	<b>9 607 207</b>	<b>100,04</b>	<b>12 626 528</b>	<b>100,00</b>	<b>10 835 465</b>	<b>100,03</b>	<b>8 490 069</b>	<b>100,94</b>	<b>7 176 895</b>	<b>98,91</b>	<b>9 123 904</b>	<b>100,00</b>
Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb	9 603 732	100,00	12 626 528	100,00	10 831 798	100,00	8 410 869	100,00	7 256 095	100,00	9 123 904	100,00
Zmeny stavu vnútroorganizačných zásob		0,00		0,00		0,00	79 200	0,94	-79 200	-1,09		0,00
Aktivácia	3 475	0,04		0,00	3 667	0,03		0,00		0,00		0,00
<b>Výrobná spotreba</b>	<b>7 039 702</b>	<b>73,30</b>	<b>8 838 757</b>	<b>70,00</b>	<b>8 581 490</b>	<b>79,22</b>	<b>7 046 079</b>	<b>83,77</b>	<b>6 019 264</b>	<b>82,95</b>	<b>7 849 659</b>	<b>86,03</b>
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	4 000 738	41,66	4 066 854	32,21	4 394 426	40,57	3 427 687	40,75	3 392 227	46,75	3 998 747	43,83
Služby	3 038 964	31,64	4 771 903	37,79	4 187 064	38,66	3 618 392	43,02	2 627 037	36,20	3 850 912	42,21
<b>Pridaná hodnota</b>	<b>2 608 631</b>	<b>27,16</b>	<b>3 831 698</b>	<b>30,35</b>	<b>2 296 100</b>	<b>21,20</b>	<b>1 485 235</b>	<b>17,66</b>	<b>1 205 012</b>	<b>16,61</b>	<b>1 326 957</b>	<b>14,54</b>
<b>Osobné náklady súčet</b>	<b>896 790</b>	<b>9,34</b>	<b>902 905</b>	<b>7,15</b>	<b>790 550</b>	<b>7,30</b>	<b>791 476</b>	<b>9,41</b>	<b>623 562</b>	<b>8,59</b>	<b>645 039</b>	<b>7,07</b>
Mzdové náklady	640 078	6,66	646 023	5,12	561 928	5,19	565 960	6,73	440 787	6,07	456 006	5,00
Nklady na sociálne zabezpečenie	224 734	2,34	225 433	1,79	198 998	1,84	199 101	2,37	156 650	2,16	161 433	1,77
Sociálne náklady	31 978	0,33	31 449	0,25	29 624	0,27	26 415	0,31	26 125	0,36	27 600	0,30
Dane a poplatky	24 460	0,25	29 241	0,23	23 861	0,22	32 898	0,39	29 650	0,41	33 123	0,36

	2009		2010		2011		2012		2013		2014	
	v €	v %	v €	v %	v €	v %	v €	v %	v €	v %	v €	v %
Odpisy dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku	542 441	5,65	480 183	3,80	431 432	3,98	317 663	3,78	211 671	2,92	144 249	1,58
Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	265 209	2,76	67 985	0,54	85 635	0,79	192 504	2,29	115 737	1,60	185 980	2,04
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu	261 953	2,73	55 488	0,44	80 012	0,74	220 903	2,63	134 067	1,85	148 250	1,62
Tvorba a zúčtovanie opravných položiek k pohľadávkam		0,00	42 947	0,34	24 531	0,23		0,00	12 360	0,17	24 719	0,27
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	48 899	0,51	35 196	0,28	36 177	0,33	67 744	0,81	19 197	0,26	55 286	0,61
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	26 540	0,28	36 464	0,29	37 375	0,35	104 695	1,24	65 680	0,91	24 174	0,26
<b>Výsledok hospodárenia z hosp. činnosti</b>	<b>1 170 555</b>	<b>12,19</b>	<b>2 387 651</b>	<b>18,91</b>	<b>1 030 151</b>	<b>9,51</b>	<b>277 848</b>	<b>3,30</b>	<b>262 956</b>	<b>3,62</b>	<b>548 669</b>	<b>6,01</b>
Predané cenné papiere a podiely		0,00		0,00		0,00		0,00	3 486	0,05		0,00
Výnosové úroky	51 258	0,53	7 513	0,06	54 795	0,51	3 693	0,04	2 222	0,03	2 594	0,03
Kurzové zisky	896	0,01	512	0,00	372	0,00	718	0,01	390	0,01	3	0,00
Kurzové straty	5 432	0,06	3 253	0,03	5 297	0,05	2 800	0,03	16 243	0,22	6 126	0,07
Ostatné náklady na finančnú činnosť	4 021	0,04	6 704	0,05	11 083	0,10	5 547	0,07	15 572	0,21	14 895	0,16
<b>Výsledok hosp. z finančnej činnosti</b>	<b>42 701</b>	<b>0,44</b>	<b>-1 932</b>	<b>-0,02</b>	<b>38 787</b>	<b>0,36</b>	<b>-3 936</b>	<b>-0,05</b>	<b>-32 689</b>	<b>-0,45</b>	<b>-18 424</b>	<b>-0,20</b>
<b>Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením</b>	<b>1 213 256</b>	<b>12,63</b>	<b>2 385 719</b>	<b>18,89</b>	<b>1 068 938</b>	<b>9,87</b>	<b>273 912</b>	<b>3,26</b>	<b>230 267</b>	<b>3,17</b>	<b>530 245</b>	<b>5,81</b>
<b>Daň z príjmov z bežnej činnosti</b>	<b>232 241</b>	<b>2,42</b>	<b>463 048</b>	<b>3,67</b>	<b>208 728</b>	<b>1,93</b>	<b>62 015</b>	<b>0,74</b>	<b>74 792</b>	<b>1,03</b>	<b>130 263</b>	<b>1,43</b>
<b>Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti po zdanení</b>	<b>981 015</b>	<b>10,21</b>	<b>1 922 671</b>	<b>15,23</b>	<b>860 210</b>	<b>7,94</b>	<b>211 897</b>	<b>2,52</b>	<b>155 475</b>	<b>2,14</b>	<b>399 982</b>	<b>4,38</b>
<b>Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie pred zdanením</b>	<b>1 213 256</b>	<b>12,63</b>	<b>2 385 719</b>	<b>18,89</b>	<b>1 068 938</b>	<b>9,87</b>	<b>273 912</b>	<b>3,26</b>	<b>230 267</b>	<b>3,17</b>	<b>530 245</b>	<b>5,81</b>
<b>Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení</b>	<b>981 015</b>	<b>10,21</b>	<b>1 922 671</b>	<b>15,23</b>	<b>860 210</b>	<b>7,94</b>	<b>211 897</b>	<b>2,52</b>	<b>155 475</b>	<b>2,14</b>	<b>399 982</b>	<b>4,38</b>

Príloha č. 7 *Horizontálna analýza súvahy*

**Aktíva**

	2009-2010 relat. zmena	2009-2010 absol. zmena	2010-2011 relat. zmena	2010-2011 absol. zmena	2011-2012 relat. zmena	2011-2012 absol. zmena	2012-2013 relat. zmena	2012-2013 absol. zmena	2013-2014 relat. zmena	2013-2014 absol. zmena
<b>SPOLU MAJETOK</b>	<b>-8,19</b>	<b>-724 721</b>	<b>-23,75</b>	<b>-1 929 537</b>	<b>-15,77</b>	<b>-976 872</b>	<b>2,94</b>	<b>153 619</b>	<b>15,57</b>	<b>836 604</b>
<b>Neobežný majetok</b>	<b>0,23</b>	<b>3 350</b>	<b>-8,90</b>	<b>-130 534</b>	<b>-19,30</b>	<b>-258 056</b>	<b>-13,18</b>	<b>-142 161</b>	<b>13,30</b>	<b>124 542</b>
<b>Dlhodobý hmotný majetok</b>	<b>0,23</b>	<b>3 350</b>	<b>-8,92</b>	<b>-130 534</b>	<b>-19,35</b>	<b>-258 056</b>	<b>-12,90</b>	<b>-138 675</b>	<b>13,30</b>	<b>124 542</b>
Pozemky									55,52	148 735
Stavby	14,19	54 662	-10,80	-47 515	-11,35	-44 543	-11,59	-40 313	-7,11	-21 868
Samostatné hnuteľné veci a súbory hnuteľných vecí	-10,22	-79 058	-23,55	-163 524	-25,57	-135 732	-24,90	-98 362	-1,01	-2 994
Obstarávaný DHM	14,15	11 648	68,57	64 408	-59,29	-93 878			1,04	669
Opravná položka k nadobudnutému majetku	-33,33	16 098	-50,00	16 097	-100,00	16 097				0
<b>Dlhodobý finančný majetok</b>							<b>-100,00</b>	<b>-3 486</b>		<b>0</b>
Podielové cenné papiere a podiely							-100,00	-3 486		0
<b>Obežný majetok</b>	<b>-10,11</b>	<b>-746 369</b>	<b>-26,83</b>	<b>-1 781 254</b>	<b>-14,88</b>	<b>-722 869</b>	<b>7,26</b>	<b>300 096</b>	<b>15,96</b>	<b>707 699</b>
<b>Zásoby</b>	<b>0,58</b>	<b>364</b>	<b>66,95</b>	<b>41 958</b>	<b>137,67</b>	<b>144 045</b>	<b>-72,01</b>	<b>-179 065</b>	<b>-18,66</b>	<b>-12 987</b>
Materiál	5,55	2 114	101,02	40 633	83,69	67 669	-66,16	-98 260	-28,96	-14 557
Výrobky						79 200	-100,00	-79 200		0
Tovar	-7,23	-1 750	5,90	1 325	-11,88	-2 824	-7,66	-1 605	8,11	1 570
<b>Dlhodobé pohľadávky</b>										<b>4 367</b>
Iné pohľadávky										4 367
<b>Krátkodobé pohľadávky</b>	<b>24,74</b>	<b>556 487</b>	<b>18,84</b>	<b>528 625</b>	<b>-24,25</b>	<b>-808 553</b>	<b>-11,74</b>	<b>-296 423</b>	<b>33,49</b>	<b>746 514</b>
Pohľadávky z obchodného st.	37,58	764 901	9,20	257 680	-22,61	-691 359	-6,01	-142 288	33,60	747 385
Daňové pohľadávky	-97,37	-208 356	4 583,42	257 680	-47,92	-126 164	-98,21	-134 690	-100,00	-2 448
Iné pohľadávky	-100,00	-58		13 265	67,62	8 970	-87,45	-19 445	56,52	1 577
<b>Finančné účty</b>	<b>-25,69</b>	<b>-1 303 220</b>	<b>-62,37</b>	<b>-2 351 837</b>	<b>-4,11</b>	<b>-58 361</b>	<b>57,01</b>	<b>775 584</b>	<b>-1,41</b>	<b>-30 195</b>
Peniaze	2,85	90	46,90	1 523	168,49	8 037	-35,43	-4 538	2,55	211
Účty v bankách	-25,70	-1 303 310	-62,47	-2 353 360	-4,70	-66 398	57,89	780 122	-1,43	-30 406



Časové rozlíšenie	1 405,38	18 298	-90,56	-17 749	218,96	4 053	-73,10	-4 316	274,75	4 363
Náklady budúcich období kr.	-100,00	-1 302		1 851	218,96	4 053	-73,10	-4 316	274,75	4 363
Príjmy budúcich období dlh.		19 600	-100,00	-19 600						0

### **Pasíva**

	2009-2010 relat. zmena	2009-2010 absol. zmena	2010-2011 relat. zmena	2010-2011 absol. zmena	2011-2012 relat. zmena	2011-2012 absol. zmena	2012-2013 relat. zmena	2012-2013 absol. zmena	2013-2014 relat. zmena	2013-2014 absol. zmena
<b>SPOLU VLASTNÉ IM. A ZÁVÄZKY</b>	<b>-8,19</b>	<b>-724 721</b>	<b>-23,75</b>	<b>-1 929 537</b>	<b>-15,77</b>	<b>-976 872</b>	<b>2,94</b>	<b>153 619</b>	<b>15,57</b>	<b>836 604</b>
<b>Vlastné imanie</b>	<b>7,89</b>	<b>464 154</b>	<b>-33,69</b>	<b>-2 139 790</b>	<b>5,03</b>	<b>211 897</b>	<b>4,21</b>	<b>186 306</b>	<b>5,12</b>	<b>236 144</b>
Základné imanie súčet									-0,02	-1
Základné imanie									-0,02	-1
Fondy zo zisku									0,00	0
Zákonný rezervný fond									0,00	0
Výsledok hospodárenia minulých rokov	-9,75	-477 502	-24,37	-1 077 329	25,73	860 210	5,77	242 728	-0,19	-8 361
Nerozdelený zisk minulých rokov	-9,75	-477 502	-24,37	-1 077 329	25,73	860 210	5,77	242 728	-0,19	-8 361
Výsledok hospodárenia za ÚO	95,99	941 656	-55,26	-1 062 461	-75,37	-648 313	-26,63	-56 422	157,26	244 506
<b>Záväzky</b>	<b>-40,11</b>	<b>-1 188 875</b>	<b>11,84</b>	<b>210 170</b>	<b>-60,09</b>	<b>-1 193 097</b>	<b>-3,85</b>	<b>-30 538</b>	<b>79,13</b>	<b>602 722</b>
Rezervy						3 142	61,01	1 917	3,36	170
Krátkodobé rezervy						3 142	61,01	1 917	3,36	170
Dlhodobé záväzky	-5,87	-587	-20,55	-1 936	-100,00	-7 484				3 069
Záväzky zo sociálneho fondu	-5,87	-587	-20,55	-1 936	-100,00	-7 484				3 069
<b>Krátkodobé záväzky</b>	<b>-28,11</b>	<b>-690 379</b>	<b>12,01</b>	<b>212 106</b>	<b>-60,10</b>	<b>-1 188 755</b>	<b>-4,11</b>	<b>-32 455</b>	<b>79,23</b>	<b>599 483</b>
Záväzky z obchodného styku	63,68	392 963	32,71	330 420	-61,01	-817 765	-0,82	-4 299	42,78	221 776
Záväzky voči spoločníkom a združeniu	-74,45	-1 283 689	4,28	18 846	-64,08	-294 405	-3,07	-5 074	165,99	265 484
Záväzky voči zamestnancom	-9,36	-4 878	-12,77	-6 031	-3,46	-1 426	-19,39	-7 711	8,50	2 727
Záväzky zo sociálneho zabezpečenia	-12,10	-3 461	-7,01	-1 762	1,77	415	-20,70	-4 926	6,25	1 180
Daňové záväzky a dotácie	635,15	208 692	-53,69	-129 678	-67,17	-75 145	-28,64	-10 517	413,64	108 412
Ostatné záväzky	-0,49	-6	25,68	311	-28,19	-429	6,59	72	-8,24	-96
<b>Krátkodobé finančné výpomoci</b>	<b>-100,00</b>	<b>-497 909</b>								<b>0</b>
Časové rozlíšenie				83	5 214,46	4 328	-48,72	-2 149	-100,00	-2 262
Výdavky budúcich období krátkodobé				83	5 214,46	4 328	-48,72	-2 149	-100,00	-2 262

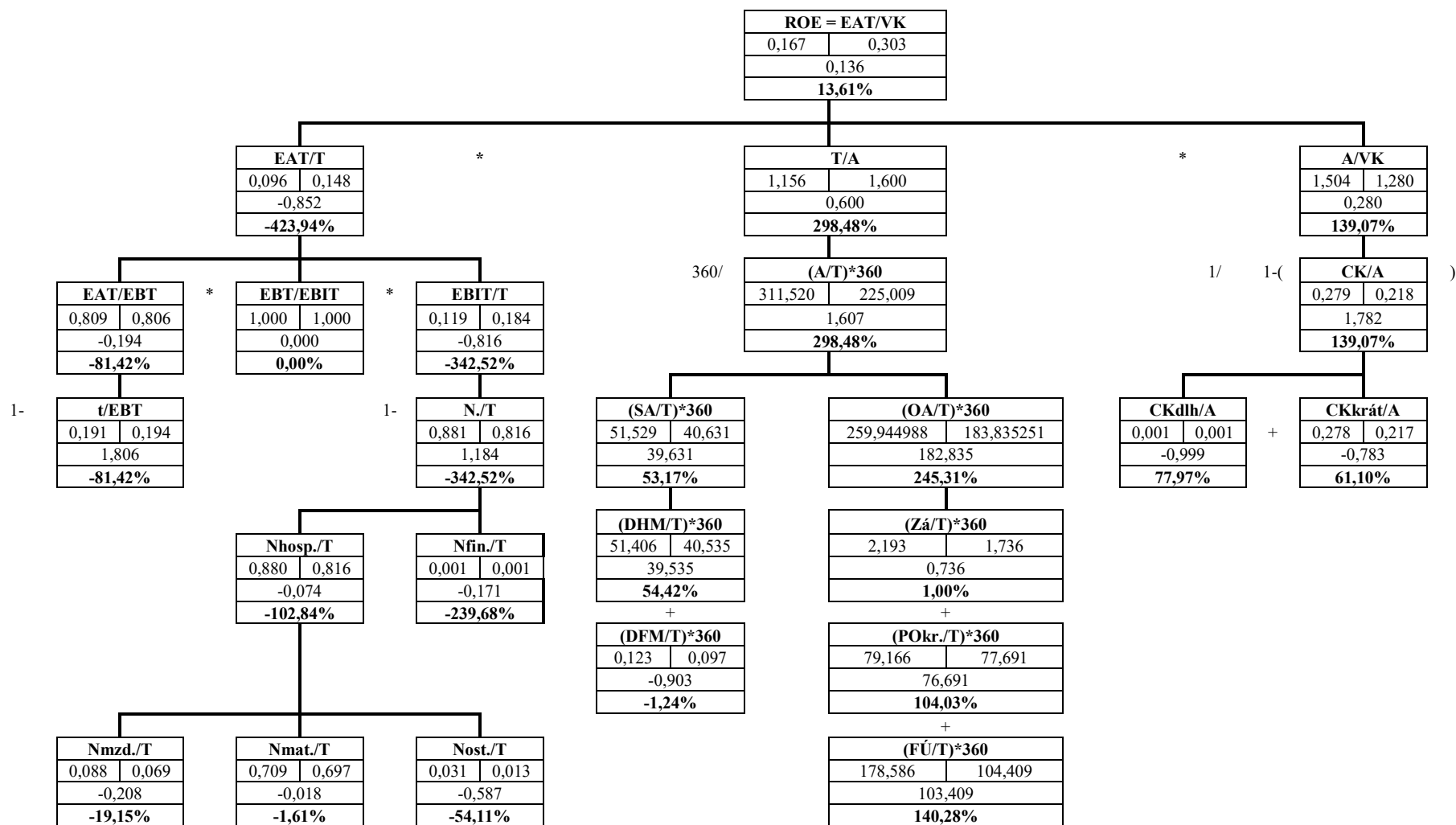
Príloha č. 8 *Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát*

	2009-2010 relat. zmena	2009-2010 absol. zmena	2010-2011 relat. zmena	2010-2011 absol. zmena	2011-2012 relat. zmena	2011-2012 absol. zmena	2012-2013 relat. zmena	2012-2013 absol. zmena	2013-2014 relat. zmena	2013-2014 absol. zmena
Tržby z predaja tovaru	3,38	8 590	4,42	11 634	2,83	7 780	9,75	27 537	4,42	13 693
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	2,71	5 789	6,13	13 436	3,72	8 660	8,87	21 401	3,18	8 362
<b>Obchodná marža</b>	<b>6,81</b>	<b>2 801</b>	<b>-4,10</b>	<b>-1 802</b>	<b>-2,09</b>	<b>-880</b>	<b>14,88</b>	<b>6 136</b>	<b>11,25</b>	<b>5 331</b>
<b>Výroba</b>	<b>31,43</b>	<b>3 019 321</b>	<b>-14,18</b>	<b>-1 791 063</b>	<b>-21,65</b>	<b>-2 345 396</b>	<b>-15,47</b>	<b>-1 313 174</b>	<b>27,13</b>	<b>1 947 009</b>
Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb	31,48	3 022 796	-14,21	-1 794 730	-22,35	-2 420 929	-13,73	-1 154 774	25,74	1 867 809
Zmeny stavu vnútroorganizačných zásob						79 200	-200,00	-158 400	-100,00	79 200
Aktivácia	-100,00	-3 475		3 667	-100,00	-3 667				0
<b>Výrobná spotreba</b>	<b>25,56</b>	<b>1 799 055</b>	<b>-2,91</b>	<b>-257 267</b>	<b>-17,89</b>	<b>-1 535 411</b>	<b>-14,57</b>	<b>-1 026 815</b>	<b>30,41</b>	<b>1 830 395</b>
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	1,65	66 116	8,05	327 572	-22,00	-966 739	-1,03	-35 460	17,88	606 520
Služby	57,02	1 732 939	-12,26	-584 839	-13,58	-568 672	-27,40	-991 355	46,59	1 223 875
<b>Pridaná hodnota</b>	<b>46,89</b>	<b>1 223 067</b>	<b>-40,08</b>	<b>-1 535 598</b>	<b>-35,31</b>	<b>-810 865</b>	<b>-18,87</b>	<b>-280 223</b>	<b>10,12</b>	<b>121 945</b>
<b>Osobné náklady</b>	<b>0,68</b>	<b>6 115</b>	<b>-12,44</b>	<b>-112 355</b>	<b>0,12</b>	<b>926</b>	<b>-21,22</b>	<b>-167 914</b>	<b>3,44</b>	<b>21 477</b>
Mzdové náklady	0,93	5 945	-13,02	-84 095	0,72	4 032	-22,12	-125 173	3,45	15 219
Náklady na sociálne zabezpečenie	0,31	699	-11,73	-26 435	0,05	103	-21,32	-42 451	3,05	4 783
Sociálne náklady	-1,65	-529	-5,80	-1 825	-10,83	-3 209	-1,10	-290	5,65	1 475
Dane a poplatky	19,55	4 781	-18,40	-5 380	37,87	9 037	-9,87	-3 248	11,71	3 473
Odpisy dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku	-11,48	-62 258	-10,15	-48 751	-26,37	-113 769	-33,37	-105 992	-31,85	-67 422
Tržby z predaja DHM	-74,37	-197 224	25,96	17 650	124,80	106 869	-39,88	-76 767	60,69	70 243
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu	-78,82	-206 465	44,20	24 524	176,09	140 891	-39,31	-86 836	10,58	14 183

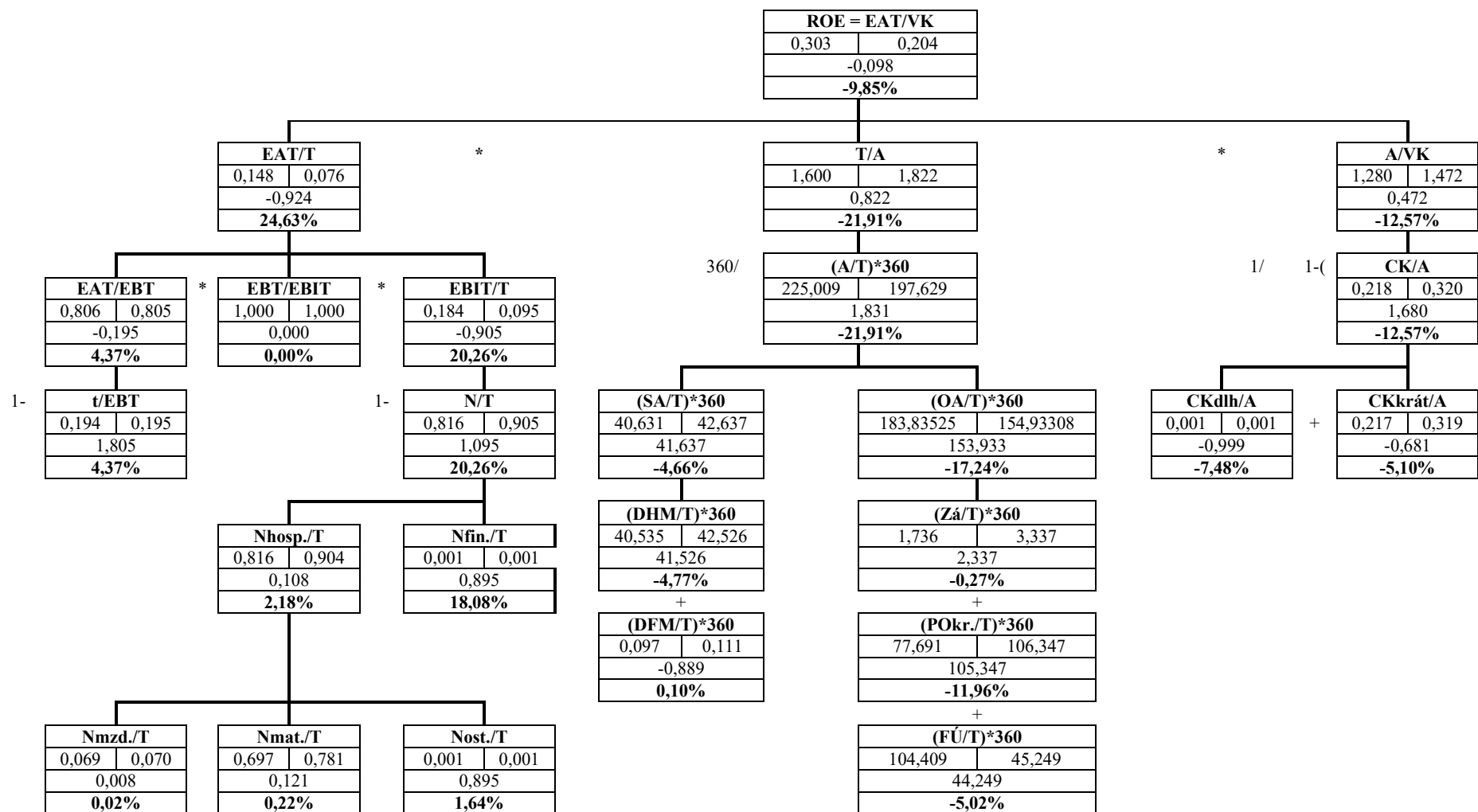
Tvorba a zúčtovanie opravných položiek k pohľadávkam		42 947	-42,88	-18 416	-100,00	-24 531		12 360	99,99	12 359
Ostatné výnosy z hosp. činnosti	-28,02	-13 703	2,79	981	87,26	31 567	-71,66	-48 547	187,99	36 089
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	37,39	9 924	2,50	911	180,12	67 320	-37,27	-39 015	-63,19	-41 506
<b>VH z hosp. činnosti</b>	<b>103,98</b>	<b>1 217 096</b>	<b>-56,86</b>	<b>-1 357 500</b>	<b>-73,03</b>	<b>-752 303</b>	<b>-5,36</b>	<b>-14 892</b>	<b>108,65</b>	<b>285 713</b>
Predané cenné papiere a podiely								3 486	-100,00	-3 486
Výnosové úroky	-85,34	-43 745	629,34	47 282	-93,26	-51 102	-39,83	-1 471	16,74	372
Kurzové zisky	-42,86	-384	-27,34	-140	93,01	346	-45,68	-328	-99,23	-387
Kurzové straty	-40,11	-2 179	62,83	2 044	-47,14	-2 497	480,11	13 443	-62,29	-10 117
Ostatné náklady na finančnú činnosť	66,72	2 683	65,32	4 379	-49,95	-5 536	180,73	10 025	-4,35	-677
<b>VH z finančnej činnosti</b>	<b>-104,52</b>	<b>-44 633</b>	<b>-2 107,61</b>	<b>40 719</b>	<b>-110,15</b>	<b>-42 723</b>	<b>730,51</b>	<b>-28 753</b>	<b>-43,64</b>	<b>14 265</b>
<b>VH z bežnej činnosti pred zdanením</b>	<b>96,64</b>	<b>1 172 463</b>	<b>-55,19</b>	<b>-1 316 781</b>	<b>-74,38</b>	<b>-795 026</b>	<b>-15,93</b>	<b>-43 645</b>	<b>130,27</b>	<b>299 978</b>
<b>Daň z príjmov z bežnej činnosti</b>	<b>99,38</b>	<b>230 807</b>	<b>-54,92</b>	<b>-254 320</b>	<b>-70,29</b>	<b>-146 713</b>	<b>20,60</b>	<b>12 777</b>	<b>74,17</b>	<b>55 471</b>
<b>VH z bežnej činnosti po zdanení</b>	<b>95,99</b>	<b>941 656</b>	<b>-55,26</b>	<b>-1 062 461</b>	<b>-75,37</b>	<b>-648 313</b>	<b>-26,63</b>	<b>-56 422</b>	<b>157,26</b>	<b>244 507</b>
<b>VH za účtovné obdobie pred zdanením</b>	<b>96,64</b>	<b>1 172 463</b>	<b>-55,19</b>	<b>-1 316 781</b>	<b>-74,38</b>	<b>-795 026</b>	<b>-15,93</b>	<b>-43 645</b>	<b>130,27</b>	<b>299 978</b>
<b>VH za účtovné obdobie po zdanení</b>	<b>95,99</b>	<b>941 656</b>	<b>-55,26</b>	<b>-1 062 461</b>	<b>-75,37</b>	<b>-648 313</b>	<b>-26,63</b>	<b>-56 422</b>	<b>157,26</b>	<b>244 507</b>

Príloha č. 9 *Detailný rozklad ukazovateľa ROE*

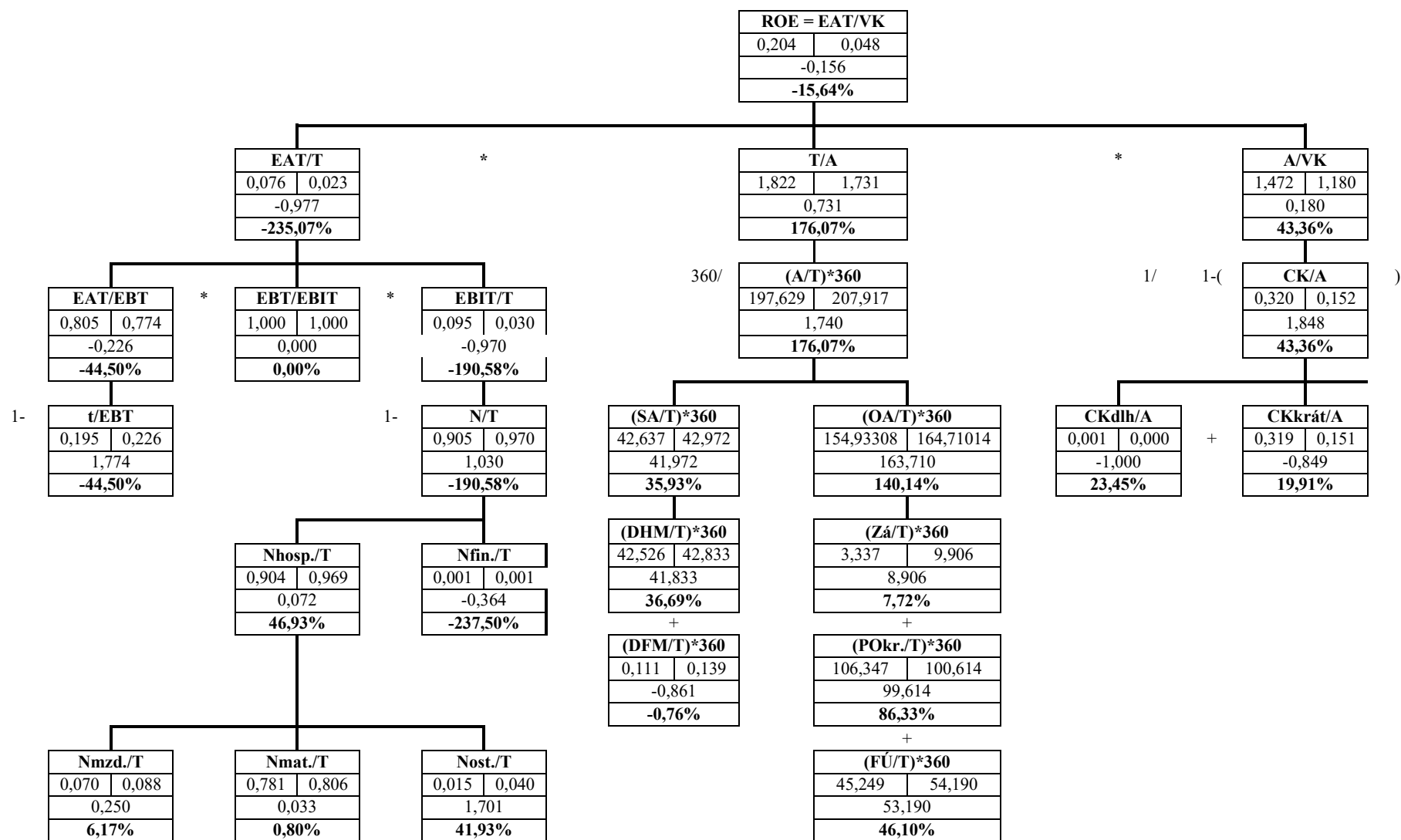
2009 – 2010



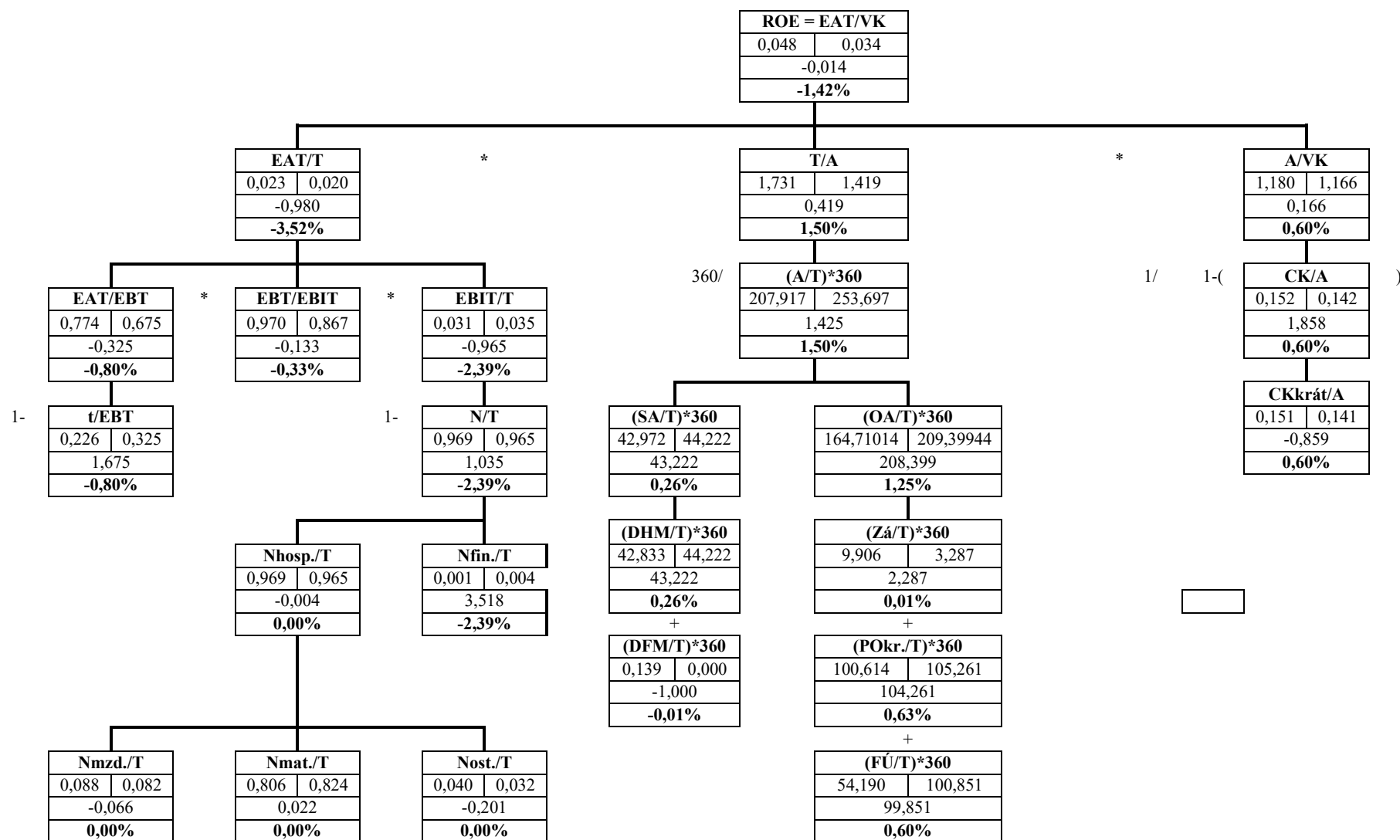
2010 – 2011



2011 – 2012



2012 – 2013



2013 – 2014

